

## PENGARUH STRUKTUR MODAL, SUKU BUNGA, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Silvia Rahmawati

*rahmasilvia645@gmail.com*

Titik Mildawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research examined the firm value's effect on capital structure, interest rate, and managerial ownership. The capital structure was measured by Debt to Equity Ratio, interest rate with SBI, and Managerial ownership was measured by the percentage of shares owned by management to the total outstanding stocks. The research was quantitative. Furthermore, the population was Food and Beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The data collection technique used purposive sampling, i.e., a sampling technique with determined criteria. In line with that, there were 15 companies as the sample with 4 years of observation. In total, there were 60 data obtained. Moreover, the data were secondary, in form of financial statements taken from the Indonesia Stock Exchange. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 26. The statistical test result concluded that capital structure had a negative effect on the firm value. However, the interest rate had a positive effect on the firm value. Likewise, managerial ownership had a positive effect on the firm value.*

*Keywords: capital structure, interest rate, managerial ownership, firm value*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, suku bunga, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Struktur modal diukur menggunakan rasio *debt to equity ratio*, suku bunga diukur menggunakan SBI, kepemilikan manajerial diukur menggunakan perbandingan saham yang dimiliki oleh manajemen dengan total saham yang beredar. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Populasi penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sektor makanan dan minuman. Sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang dipilih berdasarkan kriteria - kriteria yang telah ditentukan. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berasal dari Bursa Efek Indonesia yaitu Laporan Keuangan. Berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh 15 perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman dengan periode 4 tahun yaitu 2018 - 2021, sehingga diperoleh 60 data untuk diolah. Teknik analisis data yang digunakan penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS versi 26. Dari hasil uji statistik menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, suku bunga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: struktur modal, suku bunga, kepemilikan manajerial, nilai perusahaan

### PENDAHULUAN

Di era globalisasi saat ini, terjadi peningkatan jumlah masyarakat Indonesia yang membuat volume kebutuhan makanan dan minuman pun meningkat untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari, pola hidup masyarakat yang suka menikmati makanan dan minuman cepat saji menyebabkan meningkatnya bisnis di sektor makanan dan minuman. Banyak perusahaan-perusahaan manufaktur di sektor makanan dan minuman yang bermunculan karena menurut mereka perusahaan dibidang makanan dan minuman

mempunyai prospek yang bagus baik dimasa sekarang maupun masa depan (Nur, 2016). Perekonomian suatu negara selalu mengalami perubahan yang salah satunya dipengaruhi oleh para pengusaha yang berhasil dalam mengelola perusahaannya, untuk menghadapi persaingan dan menjalankan operasional perusahaan, perusahaan memerlukan dana. Dana yang dapat diperoleh perusahaan dapat berupa dana yang bersasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Pada saat ini perusahaan sektor makanan dan minuman semakin banyak dengan kondisi ekonomi yang membentuk persaingan ketat antar perusahaan. Persaingan antar perusahaan ini menjadikan perusahaan meningkatkan kinerjanya, agar tujuan perusahaan dapat tercapai dengan baik, maka dari itu perusahaan harus melakukan strategi khusus untuk dapat mengembangkan perusahaan. Salah satu alternatif untuk mengatasi saat ini yaitu pasar modal. Menurut Harjito dan Martono (2014:383), pasar modal merupakan salah satu pasar yang memperdagangkan dana jangka Panjang (baik hutang maupun ekuitas). Keberadaan pasar modal dapat digunakan untuk mempercepat proses perluasan usaha dan mendorong investor untuk ikut serta dalam kepemilikan saham. Menurut Fahmi (2012:85), saham adalah surat berharga atau bukti kepemilikan dana atau modal dalam suatu perusahaan yang dengan jelas menunjukkan nilai nominal dan nama perusahaan serta hak dan kewajiban masing-masing pemiliknya. Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan. nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan sehingga dapat mempengaruhi keputusan investasi investor.

Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawesti, 2006). Nilai perusahaan juga dikenal sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum. Jika harga saham perusahaan meningkat maka semakin tinggi harga saham dan semakin tinggi keuntungan pemegang saham. Keadaan tersebut yang akan diminati oleh investor. Permintaan saham yang meningkat dapat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Setiap pemilik perusahaan selalu mengupayakan memberikan signal yang baik kepada publik mengenai nilai perusahaan. hal tersebut dilakukan untuk memperoleh modal dari pihak eksternal guna untuk meningkatkan kegiatan produksi. Pengukuran yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Values* (PBV) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur menilai seberapa besar perbandingan antara nilai pasar saham perusahaan dan nilai bukunya (Lisda dan Kusmayani, 2021). Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor baik dari faktor internal maupun eksternal, diantaranya struktur modal, suku bunga, dan kepemilikan manajerial.

Struktur modal merupakan penggunaan hutang jangka panjang terhadap modal. Dalam aktivitasnya perusahaan akan membutuhkan modal yang berfungsi untuk pembiayaan operasional, pembelian kebutuhan produksi, bahan baku, serta kebutuhan sumber daya manusia dan distributor. Untuk mendapatkan pendanaan tersebut dapat diperoleh dari pihak eksternal antara lain hutang jangka panjang maupun jangka pendek, selain itu juga dapat diperoleh dari pihak internal berupa perolehan laba. Struktur modal diharapkan dapat meningkatkan profit perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Penelitian ini menggunakan struktur modal yang diukur dengan *Debt To Equity Ratio* (DER), yang merupakan rasio hutang dimana semakin besar rasio tersebut maka semakin besar penggunaan dana atas ekuitas perusahaan, yang nantinya akan mempengaruhi persediaan dana untuk pendanaan perusahaan (Kasmir, 2009:122).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam faktor eksternal yaitu suku bunga. Suku bunga merupakan biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut, pada tingkat yang lebih umum suku bunga mempunyai pengaruh pada kesehatan perekonomian secara keseluruhan dikarenakan suku bunga tidak hanya

berpengaruh pada ketersediaan konsumen untuk mengkonsumsi atau menabung, tetapi keputusan-keputusan investasi usaha (Miskhin, 2008:4). Kepemilikan manajerial merupakan struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting didalam struktur modal tidak hanya ditentukan dengan jumlah uang dan *equity* tetapi ditentukan juga oleh persentase kepemilikan manajerial.

Objek penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman, hal tersebut karena karena jumlah penduduk indonesia kurang lebih 270,20 juta jiwa. Angkanya kembali naik menjadi 272,68 juta jiwa pada pertengahan 2021. Diantara jumlah penduduk Indonesia, industri makanan dan minuman memiliki peluang yang cukup besar untuk memenuhi kebutuhan utama manusia yaitu kebutuhan pangan, sehingga tetap menjadi prioritas utama konsumen bahkan lebih stabil dalam kondisi apapun. Pengaruh tersebut dapat terlihat dari meningkatnya kontribusi ekspor makanan dan minuman pada tahun 2021 Januari-September mencapai 32,51 miliar dolar AS atau meningkat 52 persen dibanding periode yang sama pada tahun 2020. Neraca perdagangan industri makanan dan minuman selama sembilan bulan tersebut surplus sebesar 22,38 miliar dolar AS. Laporan Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan industri makanan dan minuman yang paling banyak menyerap tenaga kerja di setor manufaktur pada tahun 2021. Proporsinya mencapai 27% dari total tenaga kerja yang bekerja di sektor manufaktur. Perusahaan yang besar mampu menghasilkan modal yang tinggi. Jika perusahaan besar maka investor cenderung akan melakukan investasi karena resikonya relatif kecil.

Berdasarkan pada hal yang telah dijelaskan sebelumnya maka dapat ditentukan rumusan masalah sebagai berikut: (1) apakah struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan?, (2) apakah suku bunga dapat mempengaruhi nilai perusahaan?, (3) apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Dengan demikian dapat dijelaskan penelitian ini memiliki tujuan yaitu: (1) untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, (2) untuk menguji pengaruh suku bunga terhadap nilai perusahaan, (3) menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing - masing pihak tidak sama. Teori ini menjelaskan tentang asimetri informasi, dan menunjukkan bahwa asimetri informasi tersebut ada antara manajer yang tertarik pada informasi dan orang yang terlibat dalam kepentingannya. Untuk itu pengelola dituntut untuk memberikan informasi kepada pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan. Dalam membangun teori sinyal didasarkan pada adanya informasi asimetri antara manajemen (*well-informed*) dan informasi dari pemegang saham (*poor-informed*). Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa manajemen memberikan informasi kepada investor atau pemegang saham Ketika mereka menerima informasi yang baik tentang perusahaan, misalnya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Teori sinyal juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi merupakan hubungan keagenan yang muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Dalam organisasi bisnis, manajer pada umumnya bukanlah sebagai pemilik spesialisasi tanggung jawab dibuat, dimana manajer mempunyai tugas mengkoordinasikan aktivitas, sedangkan pemilik perusahaan menanggung risiko. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan maka

pemilik perusahaan akan menanggung kerugian keuangan yang sangat besar (Jensen dan Meckling, 1976). Agent mempunyai tanggung jawab atas tugas yang diberikan principal. Principal mempunyai kewajiban memberi imbalan kepada agent atas jasa yang telah diberikan. Adanya perbedaan kepentingan inilah yang menyebabkan terjadinya konflik keagenan. Principal dan agent sama-sama menginginkan keuntungan yang besar. Principal dan agent juga sama-sama menghindari adanya risiko (Astria, 2011).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Ugy, 2007:16). Nilai perusahaan merupakan suatu gambaran kepercayaan dari masyarakat terhadap perusahaan yang telah tercapai dan telah melewati suatu proses beberapa tahun (Noerirawan, 2012). Menurut (Ernawati dan Widyawati, 2015 dalam Oktarini *et al*, 2020) nilai perusahaan merupakan salah satu nilai yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi dimana investor tersebut akan menanamkan modalnya. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan seluruh pemilik perusahaan, karena dengan nilai yang tinggi menandakan kemakmuran pemegang saham yang juga akan semakin tinggi. Nilai perusahaan bisa sebagai gambaran atas hasil kinerja perusahaan berupa keuntungan yang diraih perusahaan pada suatu periode yang dilakukan oleh manajemen dengan mengelola aset serta kekayaan yang dimiliki perusahaan. Untuk dapat mengetahui nilai pasar perusahaan, terdapat rasio - rasio keuangan yang dapat digunakan. Ada beberapa metode analisis rasio dalam evaluasi nilai pasar, termasuk metode rasio *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Values* (PBV), *Market Book Ratio* (MBR) dan Rasio pembayaran Dividen (*Divident Payment Ratio*). Dalam penelitian ini Rasio keuangan yang digunakan adalah *Price to Book Value* (PBV). Rasio PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal relatif investasi. Apabila rasio PBV tinggi, maka pasar begitupun dengan investor akan percaya terkait prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Rasio PBV dapat menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relatif terhadap modal yang telah diinvestasikan ke dalam perusahaan.

### **Struktur Modal**

Menurut Brigham dan Houston (2003:402) struktur modal adalah kombinasi atau campuran dari hutang saham preferen dan ekuitas yang digunakan untuk meningkatkan modal. Struktur modal mengacu pada sumber pendanaan jangka panjang yang tertanam dalam suatu perusahaan dan berlangsung lebih dari satu tahun (Arifin, 2018). Salah satu tujuan dari analisis struktur modal perusahaan adalah untuk mencapai keseimbangan keuangan. Keseimbangan keuangan dapat tercapai apabila perusahaan tidak menghadapi gejolak keuangan dalam menjalankan fungsinya yang disebabkan oleh ketidakseimbangan antara jumlah modal yang tersedia dengan modal yang dibutuhkan. Menurut Sartono (2010) struktur modal merupakan perbandingan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Brigham dan Huston (2006) menyatakan struktur modal yang optimal suatu perusahaan adalah struktur modal yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan, stuktur modal dapat dihitung dengan menggunakan ratio hutang terhadap ekuitas (DER).

### **Suku Bunga**

Suku bunga adalah total harga yang dikeluarkan untuk memperoleh pinjaman (Mishkin, 2008). Menurut Khalwaty (2010), suku bunga yang tinggi akan mendorong investor untuk menempatkan uangnya di bank daripada berinvestasi di sektor manufaktur dan industri. Naiknya suku bunga menyebabkan peningkatan biaya modal perusahaan, dan

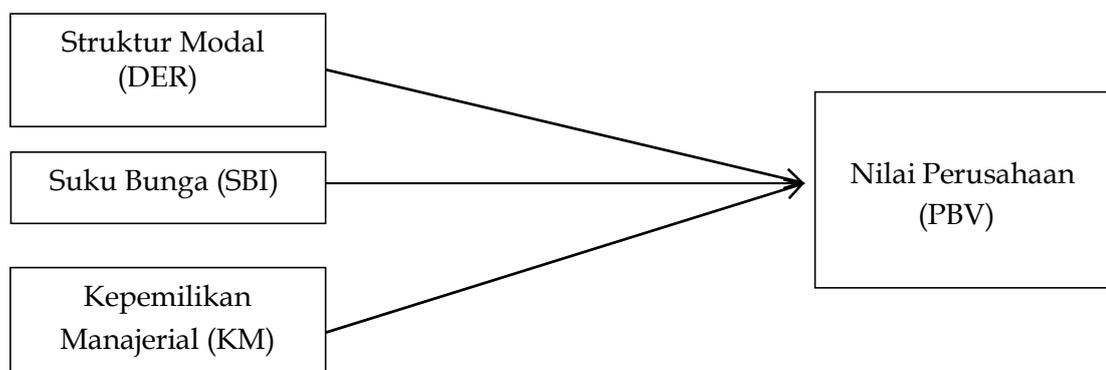
meningkatnya biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan dapat mengurangi profitabilitas yang dicapai perusahaan. Sebaliknya, perubahan suku bunga mempengaruhi harga saham, atau disebut dengan ceteris paribus yang artinya kenaikan suku bunga menyebabkan harga saham turun. Hal ini karena jika suku bunga naik, pemegang saham akan menahan sahamnya sampai suku bunga kembali ke tingkat yang dianggap normal.

### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pihak manajemen yang secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan dan memiliki kesempatan untuk memiliki saham dalam perusahaan. Dengan kepemilikan manajerial menjadi manajer sekaligus pemegang saham akan bertanggung jawab dan merasakan langsung akibat dari keputusannya, dan tidak semata mata mempengaruhi kepentingan perusahaan. Sehingga kepemilikan manajerial menjadi salah satu upaya perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dari perspektif teori akuntansi, tata kelola perusahaan sangat dipengaruhi oleh kinerja manajemen perusahaan. Kebijakan yang ditetapkan oleh manajer menentukan jumlah laba yang dihasilkan perusahaan. Kebijakan manajemen juga dipengaruhi oleh posisinya didalam perusahaan, baik sebagai pemegang saham maupun manajer non pemegang saham. Kedua hal ini dapat mempengaruhi manajemen bisnis, karena kepemilikan manajerial terlibat dalam menetapkan kebijakan dan membuat keputusan tentang kinerja perusahaan.

### Rerangka Konseptual

Berdasarkan pembahasan teoritis yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat dibentuk rerangka konseptual sebagai berikut.



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

### Penelitian Terdahulu

Kesimpulan dari penelitian Kusumawati (2018) pada penelitiannya tentang Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang dimoderasi kepemilikan manajerial berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hendayana dan Riyanti (2019) meneliti tentang Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Nilai perusahaan (Studi Empiris : Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar di BEI Periode 2012 - 2017 ). Hasil penelitian ini menunjukkan inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PBV, tingkat suku bunga (*BI Rate*) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PBV, Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh

negatif signifikan terhadap PBV, *Leverage (Debt To Equity)* berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Inflasi, tingkat suku bunga, likuiditas, dan leverage secara simultan berpengaruh terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2012 - 2017.

Inayah dan Wijayanto (2020) meneliti tentang Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Subjektor Batubara Yang Terdaftar di BEI Periode 2014 - 2018). Hasil penelitiannya menunjukkan secara parsial struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Wahyuni dan Purwaningsih (2021) meneliti tentang Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, *Profitabilitas*, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal dan *Intellectual Capital* Terhadap nilai Perusahaan Pada Perusahaan Keluarga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. Hasil penelitiannya menunjukkan variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Wulandari (2020) meneliti tentang Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan, dan tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan debt to equity ratio berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hestiliyana (2021) meneliti tentang "Pengaruh Tingkat Inflasi Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2017-2019, yang hasil penelitiannya suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **Pengembangan Hipotesis**

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

Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan, dan harga pasar saham perusahaan. jika kebijakan pembelanjaan perusahaan dapat mempengaruhi ketiga faktor tersebut, bagaimana kombinasi utang jangka panjang dan modal sendiri yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Sudana, 2015:143). Struktur modal dapat diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)*. DER adalah rasio yang membandingkan semua kewajiban termasuk kewajiban lancar dengan total ekuitas. Jika sebuah perusahaan berhutang maka perusahaan tersebut harus membayar pokok hutang dan bunga. DER memiliki dampak negatif pada nilai perusahaan, karena jika permintaan menurun maka menyebabkan penjualan menurun, laba yang didapat akan menurun, dan akan berdampak pada harga saham yang menurun hal tersebut akan berpengaruh pada menurunnya nilai perusahaan. Stuktur modal yang baik akan mempengaruhi posisi keuangan perusahaan dan nilai perusahaan.hal tersebut nantinya akan direspon positif oleh investor yang tercermin dalam peningkatan harga saham. Jadi, kondisi ini dapat menarik investor agar menanamkan modalnya karena nilai perusahaan yang tinggi akan mengakibatkan ketertarikan investor, sehingga dapat menyebabkan persepsi bahwa keuntungan yang akan diterima tinggi. Penelitian yang dilakukan Kusumawati (2018) menunjukkan struktur modal berpengaruh

positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Inayah dan Wijayanto (2020) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Uraian ini dapat menghasilkan hipotesis riset sebagai berikut.

H<sub>1</sub>: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Tandelilin (2010), suku bunga yang tinggi dapat memberikan sinyal negatif terhadap harga saham. Suku bunga menjadi acuan dalam menentukan suku bunga saat berinvestasi saham. Pada saat yang sama, tingkat suku bunga yang tinggi menyebabkan investor mengalihkan investasinya dari saham ke tabungan atau deposito berjangka. Tingkat suku bunga yang terlalu tinggi juga akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, akibatnya kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi, hal ini dikarenakan tingkat suku bunga yang tinggi akan semakin tinggi beban bunga yang wajib ditanggung perusahaan. Peningkatan beban bunga ini nantinya akan berdampak dalam berkurangnya keuntungan yang akan didapat perusahaan maka akan menciptakan aliran kas yang dimiliki perusahaan berkurang. Berkurangnya aliran kas yang diterima perusahaan mengakibatkan aliran kas yang akan diterima investor berkurang dan hal ini akan membuat investor tidak tertarik untuk berinvestasi, sebagai akibatnya harga saham turun yang nantinya akan membuat nilai perusahaan juga turun. Kenaikan tingkat suku bunga juga akan ditanggguh oleh investor, yaitu berupa kenaikan biaya bunga bagi perusahaan. Masyarakat tidak mau beresiko melakukan investasi dengan biaya tinggi, akibatnya investasi menjadi tidak berkembang dan perusahaan akan mengalami kesulitan untuk mempertahankan hidupnya, hal tersebut juga menyebabkan kinerja perusahaan menurun. Menurunnya kinerja perusahaan akan berdampak pada penurunan harga saham, yang berarti nilai perusahaan juga akan menurun. Penelitian yang dilakukan Hestiliyana (2021) menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi pada penelitian Penelitian Hendayana dan Riyanti (2019) suku bunga berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H<sub>2</sub>: Suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

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

Kepemilikan manajerial merupakan pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan dan diberikan kesempatan untuk memiliki saham (pemegang saham) perusahaan. Di dalam suatu perusahaan pasti terdapat kepentingan yang berbeda antara manajer dan pemegang saham. Biasanya perbedaan kepentingan tersebut akan menimbulkan sebuah konflik yang disebut dengan konflik keagenan, yang mengakibatkan perusahaan harus melakukan pengawasan tersebut, dalam melakukan pengawasan terdapat biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan yaitu biaya agensi, oleh karena itu cara untuk mengurangi biaya adalah dengan kepemilikan manajerial (Darmawan, 2018). Dalam teori agensi kepemilikan saham manajerial dapat meminimalisir konflik keagenan di perusahaan dan dapat menyetarakan kepentingan manajer dan pemegang saham. Semakin besar kepemilikan saham pada pihak manajerial, maka pihak manajerial akan lebih aktif dalam hal mewujudkan kepentingan pemegang saham dan dapat meningkatkan kepercayaan dari investor dan kepemilikan manajerial pihak manajemen perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan meningkat maka akan berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan dan pihak manajemen. Dalam penelitian Purba dan Effendi (2019) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal tersebut ditentang dalam penelitian Inayah dan Wijayanto (2020) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan urain tersebut hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H<sub>3</sub>: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, metode kuantitatif merupakan metode yang berdasarkan filsafat positivism bertujuan untuk menggambarkan dan menguji hipotesis yang dibuat peneliti. Penelitian kuantitatif memfokuskan pada pengujian hipotesis dengan menganalisis data sekunder, data yang dapat diratakan dan memiliki suatu tujuan untuk menentukan hipotesis. Populasi pada penelitian ini yaitu pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2021.

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan purposive sampling. Sampel telah ditentukan oleh penulis dengan beberapa kriteria tertentu. Adapun pertimbangan kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI secara berturut-turut pada tahun 2018-2021. (2) Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang menyajikan laporan keuangan secara berturut-turut dan lengkap pada tahun 2018-2021. (3) Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang tidak mengalami kerugian selama periode 2018-2021. (4) Perusahaan manufaktur yang sahamnya tidak dimiliki oleh manajemen pada periode 2018-2021.

Tabel 1

Proses Seleksi Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 4 tahun periode 2018-2021.	24
2.	Perusahaan makanan dan minuman yang menerbitkan laporan tahunan secara tidak konsisten pada periode 2018-2021.	(0)
3.	Perusahaan makanan dan minuman yang mengalami kerugian pada periode 2018-2021.	(6)
4.	Perusahaan yang sahamnya tidak dimiliki oleh manajemen pada periode 2018-2021.	(3)
<b>Jumlah akhir sampel penelitian</b>		<b>15</b>

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), tahun 2022

### 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 2018-2021. Dengan 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 di sektor makanan dan minuman yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data laporan

tahunan perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang di publikasikan 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](http://www.idx.co.id). Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan metode untuk mendapatkan data dengan dokumentasi dari pihak yang berupa dokumen atau publikasi laporan tahunan dari Bursa Efek Indonesia.

### **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

Variabel penelitian merupakan atribut, atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2018:68). Berdasarkan penelitian yang akan dilakukan, maka peneliti menjelaskan beberapa definisi operasional variabel yang digunakan termasuk variabel dependen dan variabel independen.

#### **Variabel Dependen**

Variabel dependen dapat diartikan sebagai variabel terikat. Variabel ini bisa mempengaruhi variabel bebas atau variabel independen. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur atau dihitung dengan menggunakan rumus *Price to Book Value* (PBV). Ratio PBV dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

#### **Variabel Independen**

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2018:96). Variabel yang dimaksud pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

#### **Stuktur Modal**

Struktur modal merupakan penggunaan hutang jangka panjang terhadap modal. Struktur modal ini dapat diukur dengan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER). DER yaitu pengukuran terhadap rasio hutang pada modal. Menurut Brigham dan Houston (2009) DER dapat dihitung menggunakan rumus dibawah ini :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

#### **Suku Bunga**

Suku bunga yang berlaku di Indonesia adalah suku bunga Bank Indonesia (SBI) selama lima tahun terakhir mengalami fluktuasi. Akan tetapi, setelah suku bunga dikendalikan oleh Bank Indonesia, maka fluktuasi suku bunga sudah terkendali (Noerirawan, 2012). Suku bunga yang tinggi dapat mengurangi nilai sekarang dari arus kas depan, sehingga mengurangi daya Tarik peluang investasi. Oleh karena itu, suku bunga yang nyata dapat menjai penentu utama pengeluaran investasi bisnis. Suku bunga dapat diukur dengan SBI tahunan Bank Indonesia.

#### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$KM = \frac{\text{Saham yang dimiliki oleh manajemen}}{\text{Total jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

### Teknik Analisis Data

Selanjutnya langkah yang dilakukan peneliti setelah pengumpulan data adalah bagaimana menganalisis data yang telah diperoleh dari perusahaan. Langkah ini diperlukan karena tujuan dari analisis data adalah untuk menyusun dan menginterpretasikan data yang sudah diperoleh dari website perusahaan, berikut ini Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini :

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif yaitu suatu metode dalam penyusunan serta menganalisis sebuah data kuantitatif. Hal itu bisa mendapatkan gambaran terhadap suatu perlakuan. Ukuran yang digunakan dalam deskripsi antara lain: frekuensi, tendensi sentral (mean, median, modus), *disperse* (standar deviasi dan varian), dan koefisien korelasi antar variabel penelitian. Ukuran yang digunakan dalam statistik deskriptif tergantung pada tipe skala pengukuran *construct* yang digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2018).

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini digunakan peneliti untuk menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian, agar hasil analisis dari penelitian ini dapat jelas serta dapat digunakan oleh pembaca untuk dapat mengetahui kinerja yang ada pada perusahaan. Dalam uji asumsi klasik ini terdapat beberapa jenis uji diantaranya yaitu sebagai berikut:

### Uji Normalitas

Uji normalitas adalah suatu prosedur yang digunakan untuk mengetahui apakah data berasal dari populasi yang terdistribusi normal atau berada dalam sebaran normal. Distribusi normal merupakan distribusi simetris dengan modus, mean, dan median berada dipusat. Distribusi normal diartikan sebagai sebuah distribusi tertentu yang memiliki karakteristik berbentuk seperti lonceng jika dibentuk menjadi sebuah histogram. Uji normalitas data dapat digunakan untuk manguji suatu model regresi, variabel dependen maupun independen.

### Uji Multikolinearitas

Uji muktikolinearitas bertujuan untuk menguji ada tidaknya suatu model regresi diantara variabel bebas. Uji multikolinearitas dapat diuji menggunakan nilai VIF (*Varians Inflatons Factors*) atau nilai TOL (*Tolerance*). Jika nilai TOL > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka variabel tersebut tidak memiliki perdebatan pada multikolinearitas dengan variabel dependen lainnya.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi dalam model regresi linear antara masalah yang muncul pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 atau sebelumnya. Bila terdapat korelasi maka disebut sebagai masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul disebabkan oleh adanya pengamatan terus menerus yang saling berhubungan dari waktu ke waktu. Untuk menguji apakah diantara variabel independen terdapat autokorelasi atau tidak dapat menggunakan uji Durbin-Watson (DW test) dengan dasar pengambilan keputusan yaitu : (1)  $0 < d < dl$  maka  $H_0$  ditolak, artinya tidak ada autokorelasi positif; (2)  $dl \leq d \leq dl$  maka  $H_0$  no decision, artinya tidak ada autokorelasi positif; (3)  $4 - dl < d < 4$  maka  $H_0$  ditolak, artinya tidak ada autokorelasi negative; (4)  $4 - du \leq d \leq 4 - dl$  maka  $H_0$  no decision, tidak ada autokorelasi negative; (5)  $du < d < 4 - du$  maka  $H_0$  diterima, tidak ada

autokorelasi (positif atau negatif). Model regresi yang baik yang tidak ada mengandung gejala autokorelasi. Apabila dalam suatu penelitian terjadi autokorelasi maka salah satu solusi adalah dengan melakukan *durbin's two-step method* (Ghozali, 2011).

### Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah suatu model regresi linear terjadi adanya varians satu penelitian ke penelitian lainnya tidak sama. Jika ingin mendeteksi adanya heteroskedastisitas dalam data data, dapat dilakukan dengan mencari pola tertentu yang ada pada grafik scatter plot, jika tidak ada pola yang jeas dan titik-titik di atas dan di bawah angka 0 menyebar pada sumbu Y, berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah analisis regresi yang menggambarkan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Analisis regresi linear berganda ini digunakan untuk menguji pengaruh struktur modal, suku bunga, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Persamaan analisis regresi linear berganda secara umum menguji hipotesis. Model regresi linear berganda dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F atau uji kelayakan model yaitu pengujian yang dirancang untuk menguji apakah variabel struktur modal, suku bunga, dan kepemilikan manajerial yang digunakan sebagai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji F, hasil pengujian model menggunakan kesesuaian pada aplikasi SPSS yang dapat dilihat pada tabel ANOVA. Dengan nilai p - value atau dikatakan standar signifikan ( $\alpha=5\%$  atau 0,05) dengan kriteria pengujian sebagai berikut: (1) apabila nilai signifikan < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa pengujian model regresi yang dihasilkan dikatakan layak. (2) apabila nilai signifikan > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa pengujian model regresi yang dihasilkan dikatakan tidak layak.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi adalah koefisien yang dapat diukur kemampuan dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi dapat ditemukan antara 0 sampai dengan 1. Nilai koefisien determinasi yang rendah, membatasi kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan hubungan tersebut. Secara umum, data silang memiliki koefisien determinasi yang relative rendah karena pengaruh variasi Pengamatan, sedangkan data waktu rutinitas memiliki koefisien determinasi yang tinggi.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan bertujuan untuk menguji adanya pengaruh struktur modal, suku bunga, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Uji dapat digunakan dengan cara membandingkan t hitung dan t tabel. Uji t digunakan pengujian untuk menganalisis pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ , jika pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen tersebut berpengaruh maka hasil pengujian hipotesis menunjukkan signifikan  $t < \alpha = 0,05$ .

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan sebuah informasi terhadap deskripsi suatu variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Informasi ini berisi tentang gambaran data secara umum seperti nilai rata-rata (Mean), tertinggi (Maksimum), terendah (Minimum), dan standar deviasi dari masing – masing variabel independent yaitu Debt to Equity Ratio (DER), Suku bunga (SBI), dan Kepemilikan Manajerial (KM), serta Price in Book Value (PBV) sebagai variabel dependen.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif**  
*Descriptive Statistics*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	50	.122	1.658	.71483	.420375
SBI	50	3.500	6.000	445.000	1.002.548
KM	50	.000	.485	.06798	.125553
PBV	50	.581	7.986	279.684	1.821.679
Valid N (listwise)	50				

Sumber : Data sekunder diolah, tahun 2022

Berdasarkan Tabel 2 variabel yang ada dalam penelitian ini. Minimum yaitu nilai terkecil dari suatu rangkaian pengamatan, mean merupakan nilai rata – rata dari keseluruhan data, sedangkan standar deviasi yaitu akar dari jumlah kuadrat dari selisih nilai data dengan rata-rata tinggi dibagi banyaknya data. Struktur modal (DER), perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki rata – rata hitung (mean) sebesar 0,71483 dengan standar deviasi sebesar 0.420375. Nilai minimum sebesar 0,122 dan memiliki nilai maksimum sebesar 1,658. Suku bunga (SBI) perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki rata – rata hitung (mean) 445.000 dengan standar deviasi 1.002.548. Nilai minimum sebesar 3.500 ditahun 2021 dan memiliki nilai maksimum 6.000 pada tahun 2018. Kepemilikan manajerial (KM), perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki rata – rata hitung (mean) 0,06798 dengan standar deviasi 0,116670. Nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 0,485. Nilai Perusahaan (PBV), perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki rata – rata hitung (mean) sebesar 279,684 dengan standar deviasi 1,821,679. Nilai minimum sebesar 0.581 sedangkan nilai maksimum sebesar 7.986.

### Uji Asumsi Klasik

Penggunaan asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

### Uji Normalitas

Uji normalitas data digunakan untuk menguji apakah model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi data normal atau tidak. Suatu model regresi yang baik yaitu memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Dapat dikatakan normal atau tidaknya sebuah data dapat diuji dengan metode pendekatan *kolmogrov-smirnov* maupun grafik normal *probability plot*.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas Sebelum**  
**Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	164.604.173
Most Extreme Differences	Absolute	0,111
	Positive	0,111
	Negative	-0,094
Test Statistic		0,111
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,165c

Sumber : Data sekunder diolah, tahun 2022

Berdasarkan hasil uji *kolmogrof-smirnov* pada Tabel 3 dapat dilihat besarnya Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,165. Hal itu menunjukkan bahwa nilai sig>0,05. Hal tersebut sudah sinkron dengan ketentuan yang telah ditetapkan. Maka dapat ditarik kesimpulan model regresi telah berdistribusi secara normal dan bisa dipakai pada penelitian ini.

**Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas dapat dideteksi dengan cara melihat nilai *Variance Inflation Factors* (VIF) atau nilai TOL (*Tolerance*). Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai dari VIF < 10 maka variabel tersebut tidak memiliki yang menyangkut multikolinearitas dengan variabel bebas yang lain.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
KM	0.997	1.003
SBI	0.990	1.011
DER	0.988	1.012

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder diolah, tahun 2022

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau sebelumnya. Regresi yang baik yaitu regresi yang tidak terjadi autokorelasi didalamnya. Uji autokorelasi bisa dideteksi dengan ada atau tidaknya autokorelasi dengan memperhatikan Durbin Watson.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.428 <sup>a</sup>	.184	.130	1.698.869	1.999

a. Predictors: (Constant), DER, KM, SBI

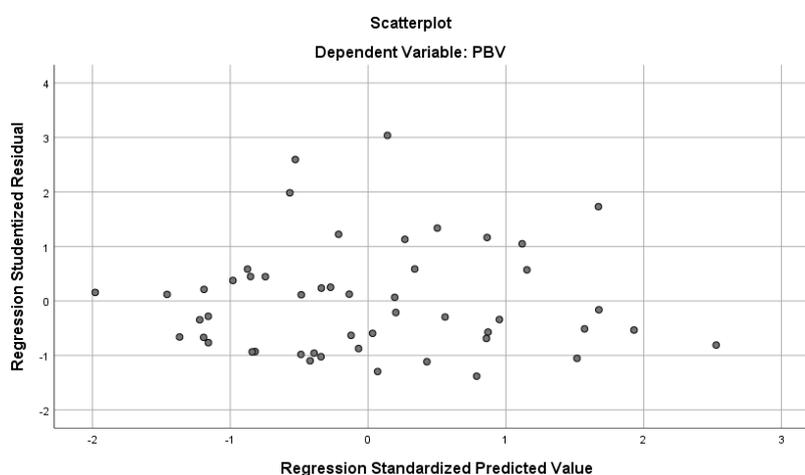
b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder diolah, tahun 2022

Dari hasil Uji Autokorelasi di atas mendapatkan Rsquare sebesar 18,4% artinya variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 18,4%, sisanya 81,6% dijelaskan oleh variabel independen lainnya yang tidak diikuti pada model. Nilai Durbin sebesar 1,999 terletak antara dU hingga 4-dU sehingga sudah bebas dari kasus autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji model regresi terjadi ketidaksamaan varians pada residual yang satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Pendeteksian ada atau tidaknya heteroskedastisitas bisa dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah sumbu yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual yang sudah di *stintendized*.



**Gambar 3**

**Grafik Scatterplot**

Sumber : Data sekunder diolah, tahun 2022

Berdasarkan Gambar 3, pada grafik Scatter plot di atas dapat dilihat tidak membentuk pola sehingga model sudah bebas dari kasus heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis Regresi Linear Berganda bertujuan untuk menganalisis besarnya hubungan dan pengaruh antar dua variabel independen atau lebih terhadap variabel dependen. Variabel independen yang digunakan yaitu terdiri dari struktur modal, suku bunga, dan kepemilikan manajerial dan variabel dependen nilai perusahaan.

**Tabel 6**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,791	1,153		0,686	0,496
KM	4,260	1,935	294	2,201	0,033
SBI	0,516	0,243	0,284	2,120	0,039
DER	-0,812	0,581	-0,187	-1,397	0,169

**a. Dependent Variable: PBV**  
**Sumber : Data sekunder diolah, tahun 2022**

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

$$TP = 0,161 + 0,579ETR - 0,319TUN + 0,014ITRENDLB + e$$

**Uji Hipotesis**

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Uji koefisien determinasi berfungsi untuk mengetahui besarnya kemampuan variabel independen dalam menguraikan dan menjelaskan variabel dependennya. Jika angka dalam uji koefisien mampu memberikan hampir keseluruhan informasi yang dibutuhkan dan diuraikan dengan baik dalam meprediksi variabel dependennya. Namun, jika sebaliknya koefisien determinasi berganda mendekati angka nol maka artinya semakin kecil hubungan yang terjadi antara variabel independen dengan variabel dependennya. Pada penelitian ini, hasil pengujian koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) dapat disajikan dalam Tabel 7.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	AdjustedR Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.428a	.184	.130	1.698.869	1.999

**a. Predictors: (Constant), DER, KM, SBI**

**b. Dependent Variable: PBV**

**Sumber : Data sekunder diolah, tahun 2022**

Pada Tabel 7 di atas menunjukkan bahwa nilai *R Square* sebesar 0,428 atau 42,8%. Hal ini memiliki arti bahwa 42,8% nilai perusahaan dapat dijabarkan dalam variabel independennya yaitu struktur modal, suku bunga, dan kepemilikan manajerial. Sedangkan sisanya 57,2% dipengaruhi oleh variabel lain atau sebab lainnya yang terdapat di luar model dalam penelitian ini.

**Uji F**

Jika tingkat signifikan uji F menunjukkan angka < 0,05 artinya model layak digunakan. Sedangkan tingkat signifikan > 0,05 artinya model yang digunakan tidak dianggap tidak dapat atau tidak sesuai untuk digunakan pada penelitian ini. Berikut hasil dari pengujian Uji F yang akan disajikan pada Tabel 8:

**Tabel 8**  
**Hasil Perhitungan (Uji F)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	29.844	3	9.948	3.447	.024b
Residual	132.763	46	2.886		
Total	162.607	49			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, KM, SBI

Sumber : Data sekunder diolah, tahun 2022

Berdasarkan Tabel 8, diketahui terdapat  $F_{hitung}$  sebesar 3,447 dengan tingkat signifikan yang dimiliki sebesar 0,024 yang artinya  $> 0,05$  (lebih kecil dari 0,05) yang menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan telah layak atau variabel independennya yang terdiri dari struktur modal, suku bunga, dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap variabel dependennya yaitu nilai perusahaan.

### Uji t

Uji t pada penelitian ini yaitu berfungsi untuk menguji dan mengetahui pengaruh antara variabel independen yang terdiri dari struktur modal, suku bunga, dan kepemilikan manajerial terhadap variabel dependen nilai perusahaan secara individu atau parsial. Uji t menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Ketentuan yang akan digunakan untuk penerimaan atau penolakan yaitu jika nilai signifikansi  $t < 0,05$  maka hipotesis diterima, dengan hal ini dinyatakan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, jika hal ini dinyatakan bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan uji t penelitian ini disajikan pada Tabel 9.

**Tabel 9**  
**Hasil Perhitungan (Uji t)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients B	t	Sig.	Keterangan
1 (Constant)	0,791	0,686	0,496	
DER	-0,812	-1.397	0,169	Hipotesis Ditolak
SBI	0,516	2.120	0,039	Hipotesis Ditolak
KM	4,260	2.201	0,033	Hipotesis Diterima

Sumber : Data sekunder diolah, tahun 2022

Berdasarkan hasil uji t yang ditunjukkan pada Tabel 9, dapat diketahui bahwa struktur modal memiliki  $t_{hitung}$  senilai -0,812 dengan tingkat signifikan senilai 0,169. Nilai signifikan struktur modal yang lebih besar dari 0,05 mendeskripsikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ditolak. Suku bunga memiliki  $t_{hitung}$  senilai 0,516 dengan tingkat signifikan senilai 0,039. Nilai signifikan suku bunga yang lebih kecil dari 0,05 mendeskripsikan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ditolak. Kepemilikan manajerial memiliki  $t_{hitung}$  senilai 4,260 dengan tingkat signifikan sebesar 0,033. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 mendeskripsikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama diterima.

## Pembahasan

### Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh dari uji yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal tersebut dapat dibuktikan dengan nilai signifikan 0,169 yang nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Yang artinya hipotesis struktur modal terhadap nilai perusahaan ini ditolak. Dari hasil di atas dapat dikatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal itu berarti jika terdapat kenaikan atau penurunan pada struktur modal tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan yang tercermin pada harga sahamnya dan berpengaruh negatif artinya jika terjadi kenaikan pada nilai pada struktur modal dan variabel lainnya tetap maka terjadi penurunan pada variabel nilai perusahaan. Apabila perusahaan memiliki hutang besar nantinya akan dipandang tidak memiliki prospek yang bagus dalam menjalankan perusahaan, jika nantinya perusahaan mengalami kesulitan dalam hal keuangan maka akan berdampak pada dividen yang diterima investor. Namun, selama perusahaan dapat memaksimalkan manfaat serta biaya yang muncul akibat dari penggunaan hutang tidak menjadi masalah. Pemakaian hutang yang tinggi tetapi diikuti dengan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Dalam teori sinyal tingginya tingkat hutang suatu perusahaan merupakan sinyal manajer kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang handal dan dapat menanggung resiko kebangkrutan. Pada hasil penelitian ini *Debt to Equity Ratio* mengukur seberapa besar hutang atau kewajiban yang dimiliki perusahaan terhadap ekuitasnya. Apabila perusahaan lebih memilih untuk memenuhi kebutuhan modalnya melalui hutang dibandingkan dengan dana ekuitas maka nilai perusahaan yang dihasilkan tetap sama dan struktur modal yang sedemikian rupa tidak mempengaruhi investor atau tidak membuat investor khawatir jika perusahaan mampu untuk memenuhi kewajibannya akibat penggunaan hutang, sehingga struktur modal tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi sehingga tidak mempengaruhi harga saham yang menjadi dasar perhitungan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Inayah dan Wijiyanto (2020) bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Wulandari (2020) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang ada dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,516 dengan tingkat signifikan sebesar 0,039 yang artinya lebih kecil dari 0,05. Sehingga memberikan kesimpulan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti hipotesis kedua ditolak. Dari kesimpulan di atas artinya kenaikan pada tingkat suku bunga nantinya akan menjadi tanggungan oleh investor, yaitu berupa kenaikan biaya bunga bagi perusahaan. Karena ketika suku bunga lembaga keuangan menaikkan suku bunga maka akan berpengaruh pada hampir semua biaya pinjaman perusahaan. Sehingga para pelaku pasar modal akan terpengaruh oleh naik turunnya tingkat suku bunga dikarenakan mereka tidak mau beresiko melakukan investasi dengan biaya tinggi, akibatnya investasi tidak akan berkembang dan perusahaan akan mengalami kesulitan dalam mempertahankan perusahaannya. Menurunnya kinerja perusahaan akan berdampak pada harga saham, yang artinya nilai perusahaan juga akan menurun. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Hestiliyana (2021) menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi bertolak belakang pada penelitian yang dilakukan Hendayana dan Riyanti (2019) suku bunga berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

Berdasarkan hasil uji statistik (uji t) memberikan hasil bahwa kepemilikan manajerial memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 4,260 dengan tingkat signifikan sebesar 0,033 yang lebih kecil dari 0,05. Sehingga memberikan kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya hipotesis ketiga diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan *agency theory*. Teori keagenan menjelaskan bahwa *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajemen) memiliki perbedaan kepentingan karena manajer cenderung akan lebih mengutamakan kepentingan pribadi daripada kepentingan bersama. Manajer akan cenderung berfokus pada pengambilan keputusan yang akan menghasilkan keuntungan laba yang lebih besar dalam jangka waktu pendek bagi perusahaan dibandingkan dengan mengoptimalkan kesejahteraan para pemegang saham, hal tersebut dapat menimbulkan suatu masalah yang disebut sebagai *agency problem*. Kepemilikan manajerial ditetapkan sebagai upaya dalam mengurangi adanya *agency problem* pada perusahaan karena kepemilikan manajerial menunjukkan keikutsertaan manajer untuk memiliki sahamnya diperusahaan. Manajer yang mempunyai saham pada perusahaan menunjukkan manajer tersebut berperan ganda baik sebagai pengelola perusahaan maupun sebagai pemegang saham. Dengan peran ganda tersebut manajer akan merasakan keuntungan ataupun kerugian yang berasal dari pengambilan keputusan maupun kebijakannya, sehingga kepemilikan manajerial mampu menyamaratakan kepentingan dua pihak tersebut. Kepemilikan manajerial dapat juga dijadikan sebagai alat pengendalian agar manajemen perusahaan bekerja dengan lebih optimal sehingga mampu memaksimalkan tingkat pengembalian pemegang saham yang merupakan dirinya sendiri. Tingkat pengembalian yang tinggi kepada pemegang saham dapat menarik investor untuk berinvestasi sehingga dapat mempengaruhi tingginya permintaan saham perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan meningkat karena adanya penerapan kepemilikan manajerial. Hasil dari penelitian ini memberikan hasil yang selaras dengan penelitian Inayah dan Wijayanto (2020) yang memberikan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang menerapkan kepemilikan manajerial akan lebih bekerja secara maksimal untuk mewujudkan kepentingan pemegang saham yang merupakan dirinya sendiri serta mewujudkan kepentingan perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Namun, hasil yang didapat penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Purwanti dan Erry Wibowo (2018) menunjukkan hasil kepemilikan manajerial berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **SIMPULAN DAN SARAN**

#### **Simpulan**

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh struktur modal, suku bunga, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Studi kasus pada sektor makanan dan minuman) periode 2018-2021 dapat ditarik kesimpulan antara lain: (1) Struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal tersebut dapat dibuktikan dengan nilai signifikan 0,169 yang nilai tersebut lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien regresi -0,812. Jadi hipotesis struktur modal terhadap nilai perusahaan ini ditolak. (2) Tingkat suku bunga memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,516 dengan tingkat signifikan sebesar 0,039. Sehingga memberikan kesimpulan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti hipotesis kedua dapat ditolak., (3) Kepemilikan Manajerial memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 4,260 dengan tingkat signifikan sebesar 0,033 yang lebih kecil dari 0,05. Sehingga memberikan kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya hipotesis ketiga diterima.

## Saran

Berdasarkan dari kesimpulan diatas, maka saran yang diajukan oleh peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel - variabel lain yang bisa berpengaruh terhadap sebuah perusahaan. Untuk variabel yang tidak berpengaruh sebaiknya dikaji lebih dalam lagi karena akan berguna bagi penelitian selanjutnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, A., Zainul. 2018. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Zahir Publishing. Yogyakarta.
- Astria, Tia. 2011. *Analisis Pengaruh Audit Tenure, Struktur Corporate Governance, Dan Ukuran KAP Terhadap Integritas Laporan Keuangan*. Program Sarjana Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro. 2011
- Purba, M. N dan S. Effendi. 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi Barelang*. 3(2).
- Brigham, E.F. dan E.F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2003. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2009. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sepuluh. Salemba Empat. Jakarta
- Darmawan, A., Nisa, A., dan Rejeki, S. 2018. The Effect of Management Ownership, Institutional Ownership, Corporate Social Responsibility and Profitability to the Company's Value (A Study on the Companies of Consumed Goods Industry on 49 the IDX 2013-2016). *International Journal of Islamic Business and Economics (IJIBEC)*, 2 (2): 107-117.
- Ernawati, D., dan D. Widyawati. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(4).
- Fahmi, I. 2012. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Cetakan Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Muktivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harjito, A. dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2. Cetakan keempat. Ekonisia. Yogyakarta.
- Hestiliyana. 2021. Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2019. Publikasi Ilmiah.
- Hendaya dan Riyanti. 2019. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 2(1): 36- 48.
- Inayah dan Wijayanto. 2020. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Subsektor Batu Bara Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014 - 2018). *Jurnal Administrasi Bisnis*. 9(3): 246 - 247.
- Jensen, M dan W. Meckling. 2015. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics* 13(11):305 - 360.
- Kasmir. 2009. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana. Jakarta.
- Khalwaty, T. 2010. *Inflasi Dan Solusinya*. Gramedia Pustaka. Jakarta.
- Kusumawati. 2018. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Sinta Jurnal Manajemen Bisnis*. 9(2): 147 - 160.
- Lisda, R, dan Kusmayanti, E. 2021. Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan *Land Journal*, 2(1).
- Mishkin, F.S. 2008. *Ekonomi Uang, Perbankan, Dan Pasar Keuangan*. Edisi 2. Salemba Empat. Jakarta.

- Nurlela, R., dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Persentase Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Noerirawan, M.R. 2012. Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 - 2010). Diponegoro *Journal of Accounting* 1(1): 582-593.
- Nur. A.R. 2016. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Food and Beverages Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2015. Sarjana Pendidikan. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Purwanti dan Erry Wibowo. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal unimus*.
- Sujoko. dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(1): 41-48.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Edisi Sepuluh. Alfabeta. Bandung.
- Sartono. A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Sudana, I. Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*. Edisi 2. Penerbit Erlangga. Surabaya.
- Tandelilin, E. 2010. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portfolio*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Wahyudi, U. dan H.P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Aktual*. 1(2): 61 - 70.
- Wahyuni dan Purwaningsih. 2021. Pengaruh Kepemilikan Manejerial, UkuranPerusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal, Intellectual Capital, Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Keluarga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2016 2019. *Jurnal Garuda kemdikbut*. 33 (1).
- Wulandari, D. 2020. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 9(8).
- www.idx.co.id