

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, GROWTH OPPORTUNITY DAN INOVASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Retno Kurniasih
Retno.7x@gmail.com
Wahidahwati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of ownership structure (managerial and operational ownership), profitability, capital structure, growth opportunity, and innovation on firm value. The research was quantitative. The population was manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2017-2021. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, there were 59 samples during 5 years of observation. Totally, there were 295 data. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 23. The result concluded that the ownership structure; 1) managerial ownership had a negative and insignificant effect on firm value; 2) institutional ownership had a negative and insignificant effect on firm value; 3) profitability had a positive and significant effect on firm value; 4) capital structure had a positive and significant effect on firm value; 5) growth opportunity had a positive and significant effect on firm value; and 6) innovation had a positive and significant effect on firm value.

Keywords: managerial ownership, institutional ownership, profitability, capital structure, growth opportunity, innovation, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional), profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity* dan inovasi terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021. Sampel penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan kriteria tersebut, didapatkan sampel sebanyak 59 perusahaan dengan lima tahun periode penelitian sehingga diperoleh sebanyak 295 data. Teknik analisis data penelitian ini dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS versi 23. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan; 1) Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan; 2) Kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan; 3) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; 4) Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; 5) *Growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; 6) Inovasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity*, inovasi, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang yang semakin giat melakukan pembangunan agar dapat bersaing dan tidak tertinggal dengan negara lainnya. Persaingan dunia bisnis yang semakin kuat membuat Indonesia mengalami kemajuan pesat termasuk dalam bidang ekonomi seperti pasar bebas yang mendorong perusahaan-perusahaan untuk berusaha mengembangkan usahanya semaksimal mungkin. Salah satu caranya yaitu dengan

mencatatkan perusahaannya di Pasar Modal. Investor dapat menginvestasikan dananya melalui pembelian saham dengan harapan memperoleh imbalan hasil berupa dividen atau *capital gain* sehingga perusahaan akan melakukan berbagai strategi supaya menghindari adanya kebangkrutan dan meningkatkan nilai perusahaan untuk menarik para investor. Menurut Kasmir (2016: 196), terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain struktur kepemilikan, profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan perusahaan (*growth opportunity*) dan adanya inovasi dari suatu perusahaan.

Struktur kepemilikan diharapkan mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya kontrol yang dimiliki oleh para pemegang saham. Struktur kepemilikan dalam perusahaan umumnya meliputi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Kepemilikan institusional secara mayoritas akan mengurangi kemungkinan perusahaan untuk diakuisisi sehingga meningkatkan keinginan manajer untuk memperbesar kepemilikan pada perusahaan. Menurut penelitian Wahyudi dan Pawestri (2016) semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin meningkatkan pengawasan pihak eksternal terhadap perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menciptakan usaha pengawasan yang besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Selain itu Wahyudi dan Pawestri (2016), dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris. Kepemilikan saham oleh manajerial akan mempengaruhi kinerja manajemen dalam mengoptimalkan perusahaan. Hal ini akan berpengaruh positif terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial, semakin kecil kesempatan investor untuk melakukan kontrol terhadap perusahaan (Wongso, 2012). Bagian hak kepemilikan manajerial ini diberikan oleh pemegang saham dengan harapan bahwa para pengelola perusahaan dapat lebih memiliki *sense of belonging* sehingga loyalitas, dedikasi, dan produktivitasnya bisa lebih meningkat terhadap perusahaan, yang pada akhirnya mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan harga pasar saham (Atmaja, 2015: 87).

Profitabilitas perusahaan juga merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Kasmir (2015: 196) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (laba). Perusahaan dalam memperoleh keuntungan dapat berasal dari adanya penjualan atau pendapatan, serta keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Salah satu melihat ukuran kinerja perusahaan yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan adalah adanya laba yang dihasilkan oleh perusahaan (Rachmawati dan Triatmoko, 2014). Rasio profitabilitas yang tinggi dapat memperlihatkan sebuah prospek perusahaan yang bagus sehingga para investor dapat merespon secara positif dan berimbang pada nilai perusahaan yang akan meningkat (Apsari *et al.* 2015).

Selain itu faktor lain yang dapat menentukan nilai perusahaan adalah struktur modal. Penentuan struktur modal pada perusahaan merupakan bagian terpenting untuk menentukan pembiayaan operasional perusahaan. Menurut Horne dan Wachowicz (2015: 176) menyatakan bahwa struktur modal merupakan bauran (proporsi) pendanaan jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen, dan ekuitas biasa. Perusahaan dapat mengoptimalkan pembiayaan yang bisa meminimalkan biaya terhadap modal dan memaksimalkan *return* perusahaan. Meningkatnya keuntungan suatu perusahaan dapat memberikan manfaat yang berdampak terhadap perusahaan itu sendiri dan para pemegang saham (*shareholder*). Adanya hasil dari kegiatan operasional perusahaan secara konseptual dapat dipengaruhi oleh keputusan manajemen dalam menetapkan struktur keuangan (Khairin dan Harto, 2014).

Growth Opportunity juga merupakan faktor lain yang dapat mempengaruhi suatu nilai perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai prediksi akan mengalami peningkatan pertumbuhan yang baik di periode yang akan datang akan lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasionalnya. Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi akan lebih cenderung melakukan pengeluaran investasi dengan memakai modal sendiri untuk menghindari masalah *underinvestment* yaitu dengan tidak dilaksanakannya semua rencana investasi yang bernilai baik oleh manajemen perusahaan (Indahsari dan Yadyana, 2018). Investor akan lebih tertarik terhadap perusahaan yang besar dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil karena perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih berani untuk mengeluarkan saham baru yang bertujuan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan yang diikuti dengan peningkatan pangsa pasar.

Selain itu perubahan lingkungan yang begitu cepat menuntut perusahaan untuk beradaptasi secara cepat pula dengan melakukan perbaikan terus menerus melalui inovasi baru. Menurut Nohong (2016), Inovasi bagi perusahaan tidak sekedar proses untuk menghasilkan produk baru. Perkembangan inovasi yang berhasil akan menjadi strategi yang tepat untuk mempertahankan kedudukan produk di pasar, karena sebagian besar dari produk pesaing tampil statis dari tahun ke tahun (Kusumo, 2015). Studi sebelumnya menemukan bahwa inovasi yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Nicolau dan Maria 2013; Mursalim *et al*, 2015; Nohong, 2016). Dari penelitian tersebut disimpulkan bahwa semakin tinggi alokasi biaya atau anggaran perusahaan untuk kegiatan inovasi maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Kegiatan penelitian dan pengembangan (*research and development/R&D*) merupakan kegiatan yang berperan dalam sebuah inovasi.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan pada umumnya ditunjukkan dari nilai *price book value* (PBV). Menurut Brigham dan Houston (2016: 152), PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Dimana nilai buku perusahaan adalah perbandingan antara ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar.

Pada penelitian ini akan menggabungkan beberapa penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Peneliti memilih beberapa variabel independen yang digunakan yaitu struktur kepemilikan, dalam penelitian Almikyala (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut bertolak belakang dengan penelitian Fauzi (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam peneliti Kaluti dan Purwanto (2014) menyatakan bahwa struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun peneliti Almikyala (2017) menyatakan bahwa struktur institusional tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lubis *et. al* (2017), dan Azhari (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Susanti dan Santosa (2011) menyatakan bahwa tingkat profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian mengenai struktur modal terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Indasari dan Yadyana (2018) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda pendapat dengan Dhani dan Utama (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai dari suatu perusahaan. Selanjutnya hasil penelitian yang dilakukan oleh Indasari dan Yadyana (2018) berpendapat bahwa *growth opportunity* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Suwardika dan Mustanda (2017) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif

terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu terkait variabel inovasi, peneliti Murslim (2016) menunjukkan bahwa inovasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi tidak sama dengan penelitian Peny (2016) yang menyatakan bahwa inovasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu yang diuraikan diatas menunjukkan adanya perbedaan hasil dalam penelitian, oleh karena itu peneliti ingin meneliti kembali pengaruh struktur kepemilikan, profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity* dan inovasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan uraian pada latar belakang penelitian yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (2) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (4) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (5) Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (6) Apakah inovasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari beberapa rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan; (2) Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan; (3) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan; (4) Untuk menguji struktur modal terhadap nilai perusahaan; (5) Untuk menguji *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan; (6) Untuk menguji inovasi terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori yang dapat digunakan pada nilai perusahaan yaitu *Signalling Theory*. Menurut Ratnasari *et al.* (2017), *signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana sebaiknya suatu perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berbentuk informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan kemauan pemilik. Sinyal dapat berbentuk promosi ataupun informasi lain yang melaporkan jika perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2016:184) *signalling theory* ialah sesuatu sikap manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan dimasa mendatang.

Penelitian Fenandar dan Surya (2012), membuktikan adanya hubungan *signaling theory* dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi signal positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi signal negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor.

Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Salvatore, 2015). Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi (Sartono, 2016: 187). Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai nilai pasar saham pada perusahaan yang telah memperdagangkan sahamnya di pasar modal. Informasi yang dipublikasikan di pasar modal dianggap memberikan sinyal bagi investor dalam hal pengambilan keputusan investasi. Menurut Sudana (2015: 23) rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja dalam perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal, ada beberapa rasio penilaian yang dapat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan diantaranya adalah *Price Book Value (PBV) Ratio*. Rasio ini untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Semakin tinggi rasio ini maka tinggi pula nilai perusahaan.

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan saham pada umumnya terdiri dari kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Kepemilikan institusional merupakan jumlah proporsi saham yang dimiliki oleh perusahaan. Kepemilikan institusional terdiri dari perusahaan atau lembaga-lembaga publik seperti *pension fund*, *investment companies*, *life insurance companies*, *mutual funds*, dan yang sejenisnya (Sugeng, 2016). Menurut Asmawati (2013) menyatakan bahwa kepemilikan institusional mempunyai arti penting di dalam monitor manajemen. Dengan tingkat institusional yang tinggi menimbulkan usaha pengawasan oleh pihak investor sehingga dapat meminimalisir penyelewengan yang dilakukan oleh manajemen.

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah atau proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan seperti manajer. Rahmina dan Redawati (2016) mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi akan membuat *agency cost* di dalam perusahaan rendah, karena adanya kemungkinan penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer yang memiliki fungsi ganda sebagai *agent* sekaligus *principal*.

Profitabilitas

Menurut Sudana (2015: 165), profitabilitas dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki oleh perusahaan seperti aset, modal, atau penjualan saham perusahaan. Profitabilitas juga dapat bertujuan untuk mengukur tingkat keuntungan atau pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan. Keuntungan yang dimaksud adalah keuntungan bersih perusahaan dikurangi bunga dan pajak (Nurhayati, 2013). Perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi dapat mencerminkan prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat menarik para investor untuk berinvestasi melalui peningkatan permintaan penjualan saham perusahaan. Menurut Munawir (2016: 313) rasio rentabilitas atau profitabilitas, adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Salah satu cara untuk mengukur besar kecilnya suatu profitabilitas yaitu dengan *Return On Equity* (ROE).

Struktur Modal

Pengertian struktur modal menurut Sartono (2016: 225) adalah suatu pertimbangan jumlah hutang jangka pendek yang sifatnya permanen, hutang jangka panjang, saham biasa, dan serta saham preferen. Sedangkan menurut Fahmi (2015: 106) struktur modal adalah cerminan dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dengan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber dari pembiayaan atas suatu perusahaan. Struktur modal dapat menjadikan suatu masalah yang penting bagi perusahaan karena nilai baik buruknya struktur modal akan memberikan akibat langsung terhadap cerminan posisi finansial perusahaan terutama akibat atas adanya hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat terhadap perusahaan.

Growth Opportunity

Growth opportunity yaitu sebuah perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan (Kartini dan Arianto, 2013). Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi cenderung menghasilkan arus kas yang tinggi untuk periode yang akan datang, karena akan memberi sinyal positif atau kepercayaan bagi para investor bahwa perusahaan yang tumbuh mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak memerlukan dana yang lebih besar di masa yang akan datang dan juga memiliki laba ditahan yang lebih baik. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya (Hermuningsih, 2015). *Growth opportunity* dapat dihitung dari *growth total asset* maupun *growth*

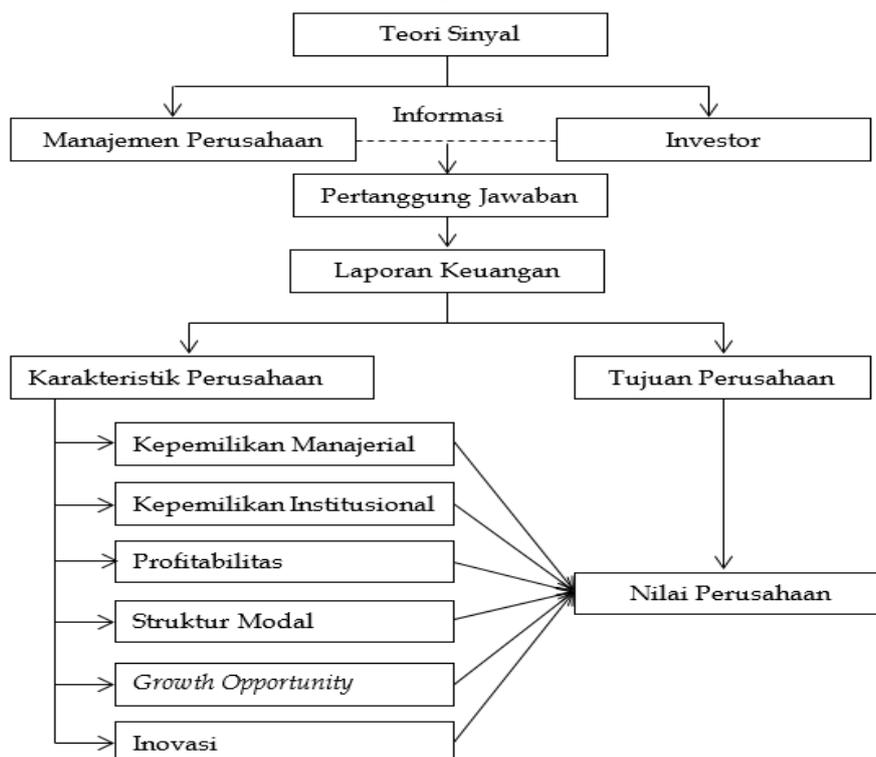
sales. Pertumbuhan total aset dihitung dengan persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya.

Inovasi

Inovasi berasal dari kata *to innovate* yang memiliki arti memperkenalkan sesuatu yang baru atau membuat perubahan, ada pula yang mengartikan sebagai penemuan. Schumpeter (1934) menyatakan bahwa inovasi adalah mengenalkan barang baru dimana para pelanggan belum mengenalnya atau kualitas baru dari sebuah barang. Suryani (2016: 77) menyatakan bahwa inovasi dalam konsep yang luas sebenarnya tidak hanya terbatas pada produk. Inovasi dapat berupa ide, cara-cara ataupun objek yang dipersepsikan oleh seseorang sebagai sesuatu yang baru. Inovasi tidak hanya menemukan produk baru, tetapi juga dibutuhkan keputusan untuk melakukan investasi R&D. Riset dan pengembangan (R&D) sebagai bagian untuk mengembangkan produk yang lebih baik dari aktivitas inovasi yang dilakukan oleh perusahaan. Memanfaatkan perubahan yang terjadi di lingkungan perusahaan dapat menarik kemampuan perusahaan untuk berinovasi. Sebagian besar investor lebih tertarik terhadap perusahaan yang memiliki sikap inovasi yang konsisten. Investor biasanya merespon positif terhadap perusahaan yang memiliki tindakan inovatif sehingga pada akhirnya mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Keuntungan perusahaan yang semakin meningkat menunjukkan perusahaan yang bagus sehingga akan direspon positif oleh investor di masa depan. Respon yang positif tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan.

Rerangka Pemikiran

Menurut Sugiyono (2012:94) rerangka berfikir merupakan sintesa tentang hubungan antar variabel yang disusun dari berbagai teori yang telah dideskripsikan. Selanjutnya akan dilakukan pemecahan masalah untuk penelitian ini. Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan tinjauan teoritis yang telah disajikan, maka model kerangka konseptual yang digambarkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan tinjauan teoritis dan kerangka konseptual yang telah diuraikan, maka dapat dirumuskan hipotesis atas penelitian ini adalah sebagai berikut:

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan. Kepemilikan manajerial yang tinggi menyebabkan dividen yang dibayarkan dari pemegang saham rendah. Penetapan dividen rendah disebabkan manajer memiliki harapan investasi dimasa yang akan datang yang dibiayai dari sumber internal. Dalam teori sinyal, manajer seringkali memiliki informasi yang sangat bagus dari investor dan hal tersebut yang mengakibatkan terjadinya asimetri informasi. Penelitian Yudiana dan Yadnyana (2016), Anita, dan Yulianto (2016), Almikyala (2017), Pujiati (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut bertolak belakang dengan penelitian Bernandhi dan Muid (2014), Fauzi (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga dapat dirumuskan untuk hipotesis penelitian ini adalah:

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah suatu proporsi pemegang saham yang dimiliki oleh pihak institusional seperti perusahaan investasi, asuransi, bank, dan perusahaan kepemilikan institusional lainnya. Kepemilikan institusional biasanya dapat bekerja sebagai pihak yang memonitoring manajemen dalam mengelola perusahaan untuk melakukan fungsi monitoring yakni mendisiplinkan pengguna utang dalam struktur modal. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efektif monitoring terhadap manajemen perusahaan dalam mengelola aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegah terjadinya penyalahgunaan manajemen yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Peneliti Apriada dan Suardikha (2016) dan Fanani dan Hendrick (2016) menyatakan bahwa struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun peneliti Almikyala (2017) menyatakan bahwa struktur institusional tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dapat dijadikan suatu cerminan dari kinerja manajemen yang dapat dilihat melalui keuntungan yang didapat oleh perusahaan. Keuntungan perusahaan yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham atau investor adalah jumlah keuntungan bersih perusahaan setelah dikurangi bunga dan pajak. Semakin tinggi keuntungan yang dibagikan oleh perusahaan maka semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Pada penelitian yang telah dilakukan terlebih dahulu oleh Dewi dan Wirajaya (2013), Dewi *et al.* (2014) dan Azhari (2018) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tingginya nilai profitabilitas pada perusahaan menunjukkan prospek yang baik di masa yang akan datang sehingga menimbulkan permintaan pembelian saham oleh investor. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian ini adalah:

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan keseimbangan antara pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pengembangan usaha yang besar akan memerlukan sumber dana yang besar pula, oleh karena itu dibutuhkan dana tambahan dari

pihak eksternal perusahaan untuk menambah modal usaha. Tingkat pengembangan usaha dalam jangka waktu yang panjang pada suatu perusahaan dapat memberikan keuntungan yang besar kepada para investor. Jika perusahaan memiliki struktur modal yang optimal maka para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya terhadap perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan akan mengalami kenaikan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Indahsari dan Yadyana (2018), menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan pendanaan perusahaan dalam menggunakan hutang dapat memberikan kesempatan perusahaan untuk mengembangkan usahanya sehingga akan meningkatkan nilai investasi yang akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Hermuningsih (2015), Septariani (2017), Nelwan dan Tulung (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dapat dirumuskan untuk hipotesis mengenai struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah:

H₄: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Growth opportunity dapat dilihat dari adanya perubahan atas total aset perusahaan. Perubahan aset pada perusahaan merupakan suatu peningkatan atau penurunan yang menandakan bahwa suatu perusahaan dapat berkembang dengan baik atau tidak. Perusahaan yang mampu meningkatkan aset dapat diperkirakan bahwa hasil operasional perusahaan akan meningkat sehingga menjadikan semakin besar pula tingkat kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan. Bila dilihat dari sisi investor, *growth opportunity* yang baik diharapkan dapat menghasilkan *return* yang lebih banyak atas investasi yang telah dilakukan oleh para investor. Penelitian sebelumnya telah dilakukan oleh Tikawati (2016) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Abundanti (2014), Syardiana *et. al* (2015), serta Indasari dan Yadyana (2018) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wardjono (2010), Suwardika dan Mustanda (2017) bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

H₅: *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Inovasi terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang inovatif akan unggul dalam persaingan dengan senantiasa menemukan produk ataupun jasa yang dibutuhkan oleh pelanggan. Fokus utama inovasi adalah penciptaan produk baru yang akan diimplementasikan ke dalam penemuan produk baru atau proses baru. Kemampuan melakukan inovasi dapat menyebabkan pertumbuhan sebuah bisnis dalam segala hal sehingga untuk mendorong pertumbuhan perusahaan diperlukan usaha peningkatan yang berkesinambungan dan inovasi perusahaan. Peneliti Lubis *et al.* (2013), Kwon (2014), Mursalim *et al.* (2016), Nohong (2016), Kinanti dan Nuzula (2017), Akyunina (2021) menunjukkan bahwa inovasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi tidak sama dengan penelitian Peny (2016) yang menyatakan bahwa inovasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₆: Inovasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan penelitian kuantitatif yang merupakan analisis data dengan menggunakan statistik dan data penelitian menggunakan angka- angka

(Sugiyono, 2016: 11). Karakteristik penelitian ini adalah kausal komparatif (*causal-comparative research*) yang merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara 2 (dua) variabel atau lebih. Sedangkan untuk tujuan penelitiannya, penelitian ini menggunakan *explanatory research* atau *confirmatory research* yang menjelaskan tentang hubungan kausal antar variabel melalui uji hipotesis yang dilakukan (Singarimbun dan Effendy, 2015: 5).

Populasi merupakan suatu wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang di tetapkan oleh peneliti untuk di pelajari, kemudian di tarik kesimpulan (Sugiyono, 2016: 61). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan dengan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2017 sampai dengan 2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah dengan menggunakan metode pemilihan sampel bertujuan (*purposive sampling*). *Purposive sampling* dalam penelitian ini menggunakan teknik yang berdasarkan pertimbangan tertentu atau *judgment sampling* dengan menentukan subjek yang paling tepat untuk dapat memberikan informasi yang diperlukan (Sekaran, 2015: 47). Adapun beberapa kriteria sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Tabel Kriteria Sampel

No.	Kriteria Purposive Sampling	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017 - 2021	107
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak <i>melisting Annual report</i> secara berturut - turut selama periode 2017 - 2021	(12)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak memberikan informasi tentang biaya R&D berturut-turut selama periode 2017 - 2021	(10)
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan <i>Annual report</i> dalam mata uang rupiah periode 2017 - 2021	(26)
Total Sampel yang Sesuai Kriteria		59

Sumber : Data Bursa Efek Indonesia diolah, 2023

Dari Tabel 1, dapat diketahui bahwa diperoleh 59 (lima puluh sembilan) perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria untuk dijadikan data pengamatan pada periode tahun 2017 sampai dengan 2021, maka total data pengamatan yang akan diujikan dalam penelitian ini yaitu 295 sampel.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang merupakan jenis data dokumenter. Metode dokumentasi ini dilakukan dengan cara mengumpulkan laporan keuangan perusahaan dalam manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 sampai dengan 2021. Teknik pengumpulan data yang digunakan untuk penelitian ini adalah dengan menggunakan metode observasi non partisipan.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel merupakan proksi dari *construct* yang terukur dengan berbagai macam nilai. Menurut Nazir (2015: 123) variabel merupakan suatu konsep yang memiliki bermacam-macam nilai. Definisi operasional merupakan penentangan *construct* sehingga menjadi indikator yang baik, *construct* segala sesuatu yang dapat diberi berbagai macam-macam nilai. Variabel dalam penelitian ini dibedakan menjadi 2 (dua) yaitu variabel independent dan variabel dependen.

Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel bebas yang dapat mempengaruhi atau penyebab adanya perubahan pada variabel terikat atau dependen (Sugiyono, 2016: 65). Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional), profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity*, dan inovasi.

Kepemilikan Manajerial (KM)

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang mengelola seluruh modal saham perusahaan. Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris. Menurut Darwis (2016) kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Dimiliki Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Kepemilikan Institusional (KI)

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi dalam hal ini institusi pendiri perusahaan, bukan institusi pemegang saham publik. Menurut Darwis (2016) kepemilikan institusional dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dari penjualan atau investasi. Profitabilitas dapat membantu investor dalam menentukan pola investasi dan melakukan pengukuran atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Penelitian ini mengukur profitabilitas dengan menggunakan rasio *Return On Equity* (ROE) yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Brigham dan Houston, (2016; 210) variabel *return on equity* (ROE) ini dapat dirumuskan dengan:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Struktur Modal

Pengukuran struktur modal untuk penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan perbandingan antara total hutang perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Horne dan Whachowicz (2015: 218) menyatakan DER adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai pendanaan yang diperoleh melalui hutang jika dibandingkan dengan pendanaan yang diperoleh melalui modal sendiri. Semakin tinggi nilai DER pada laporan keuangan perusahaan maka menunjukkan bahwa komposisi total hutang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri. Akibatnya perusahaan memiliki beban yang besar terhadap kreditur. Menurut Brigham dan Houston, (2016; 320) variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Growth Opportunity

Growth opportunity merupakan salah satu cara perusahaan untuk berpeluang tumbuh dimasa yang akan datang (Deli dan Kurnia, 2017). Untuk menilai variabel *growth opportunity* pada penelitian ini dihitung menggunakan nilai perubahan pada total aset (Yusrianti, 2016). Karena perusahaan yang memiliki potensi untuk tumbuh akan terlihat dari meningkatnya nilai aset perusahaan. Menurut Prasetyo (2015: 146) variabel *growth opportunity* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_t}$$

Inovasi

Perusahaan dan industri dalam mengembangkan produk yang lebih baik menggunakan inovasi sebagai aktivitas penelitian dan pengembangan (R&D). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 20 menyatakan bahwa biaya riset dan pengembangan meliputi upah, gaji, dan biaya pegawai lainnya yang terlibat dalam kegiatan riset dan pengembangan; biaya bahan dan jasa yang dikonsumsi dalam kegiatan riset dan pengembangan; penyusutan properti pabrik dan peralatan yang digunakan untuk kegiatan riset dan pengembangan; biaya overhead, diluar biaya administrasi umum yang berhubungan dengan kegiatan riset dan pengembangan. R&D dihitung dengan intensitas R&D dirumuskan sebagai berikut Pramod *et al* (2012) :

$$\text{Intensitas R\&D} = \frac{\text{Total Pengeluaran R\&D}}{\text{Total Penjualan}}$$

Variabel Dependen

Menurut Sugiyono (2016: 89) Variabel dependen adalah variabel terikat yang dipengaruhi oleh variabel independent (variabel *output*). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang merupakan suatu indeks untuk mengukur tingkat keberhasilan atas kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan. Nilai perusahaan biasanya dikaitkan dengan harga saham yang semakin tinggi pada perusahaan, maka nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham juga meningkat (Saraswathi *et. al*, 2016). Untuk penelitian ini indikator yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah *Price Book Value* (PBV). PBV digunakan untuk melihat harga saham suatu perusahaan terhadap nilai bukunya sehingga dapat memberikan pandangan terhadap investor atas perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat dihitung menggunakan *Price Book Value* (PBV) dengan rumus (Wiagustini, 2016: 81) adalah sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis data digunakan untuk memprediksi besarnya pengaruh secara kuantitatif atas variabel struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional), profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity*, dan inovasi terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis data regresi linear berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, jika dua atau lebih variabel independen sebagai faktor yang dapat dinaikturunkan nilainya. Persamaan umum regresi linier berganda adalah:

$$NP = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 KI + \beta_3 \text{Profit} + \beta_4 SM + \beta_5 GO + \beta_5 \text{Inov} + e$$

Keterangan:

NP	: Nilai Perusahaan
KM	: Kepemilikan Manajerial
KI	: Kepemilikan Institusional
Profit	: Profitabilitas
SM	: Struktur Modal
GO	: <i>Growth Opportunity</i>
Inov	: Inovasi
$\beta_1 \dots \beta_5$: Koefisien Regresi
α	: Konstanta
e	: Standar error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini akan dibahas tentang gambaran umum subyek penelitian, pengujian statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, pengujian kelayakan model data penelitian dan pengujian Hipotesis.

Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah struktur kepemilikan, profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity* dan inovasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 - 2021. Untuk menentukan sampel penelitian dilakukan dengan teknik *purposive sampling* yang menggunakan beberapa kriteria yang telah ditetapkan. Berdasarkan teknik *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 59 perusahaan dengan lima periode pengamatan yaitu 2017 - 2021 maka diperoleh sebanyak 295 data.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif memiliki tujuan untuk memberikan informasi terkait gambaran variabel yang terdapat dalam penelitian. Di dalam statistik deskriptif ditunjukkan nilai rata-rata, nilai minimum dan maksimum, serta standar deviasi dari setiap variabel dan jumlah sampel pengamatan (N) yang digunakan pada penelitian. Hasil pengolahan data statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	295	-1,29	16,47	1,5889	1,98751
K. Manajerial	295	,00	1,00	,2147	,28880
K. Institusional	295	,00	2,00	,5213	,33296
Profitabilitas	295	-1,55	3,45	,1143	,40928
Struktur Modal	295	-30,15	85,36	1,3565	5,70381
Growth Opportunity	295	-8,50	,93	,0079	,56164
Inovasi	295	,000	,065	,00834	,010911
Valid N (listwise)	295				

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

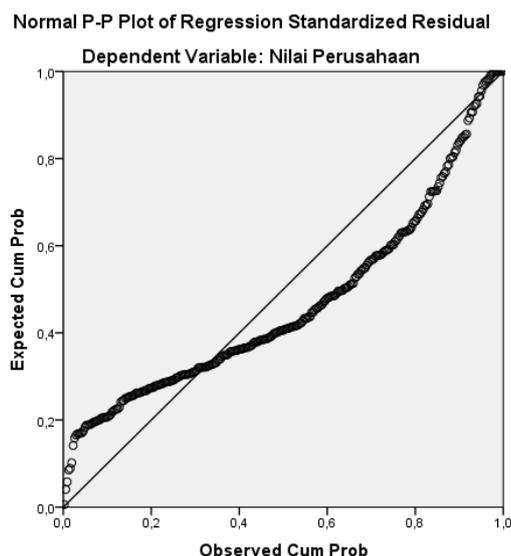
Berdasarkan pada Tabel 2 hasil uji statistik deskriptif dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar -1,29 sedangkan nilai maksimum sebesar 16,47 dengan nilai rata-rata sebesar 1,5889 dan standar deviasi sebesar 1,9875; (2) Variabel kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 sedangkan nilai maksimum sebesar 1,00 dengan nilai rata-rata sebesar 0,2147 dan standar deviasi sebesar 0,2888; (3) Variabel kepemilikan institusional (KI) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 sedangkan nilai maksimum sebesar 2,00 dengan nilai rata-rata sebesar 0,5213 dan standar deviasi sebesar 0,3330; (4) Variabel profitabilitas (Profit) memiliki nilai minimum sebesar -1,55 sedangkan nilai maksimum sebesar 3,45 dengan nilai rata-rata sebesar 0,1143 dan standar deviasi sebesar 0,4093; (5) Variabel struktur modal (SM) memiliki nilai minimum sebesar -30,15 sedangkan nilai maksimum sebesar 85,36 dengan nilai rata-rata sebesar 1,3565 dan standar deviasi sebesar 5,7038; (6) Variabel *growth opportunity* (GO) memiliki nilai minimum sebesar -8,50 sedangkan nilai maksimum sebesar 0,93 dengan nilai rata-rata sebesar 0,0079 dan standar deviasi sebesar 0,5616; (7) Variabel Inovasi (Inv) memiliki nilai minimum sebesar 0,000 sedangkan nilai maksimum sebesar 0,065 dengan nilai rata-rata sebesar 0,0834 dan standar deviasi sebesar 0,10911.

Uji Asumsi Klasik

Analisis uji asumsi klasik dilakukan guna untuk memberikan kepastian adanya persamaan regresi yang didapatkan mempunyai ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsistensi. Penggunaan data sekunder dalam penelitian ini membuat adanya beberapa pengujian asumsi klasik yang akan digunakan sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji mengenai kenormalan distribusi data. Dalam penelitian uji normalitas dapat dilihat melalui grafik Normal P-Plot dan uji statistik *kolmogorov-smirnov*. Dasar pengambilan keputusan grafik Normal P-Plot ini adalah apabila data tersebar mengikuti garis diagonal maka menunjukkan pola distribusi normal sehingga dapat dikatakan model regresi memenuhi asumsi normalitas, sebaliknya jika data tersebar jauh tidak mengikuti garis diagonal maka tidak menunjukkan pola distribusi normal sehingga dapat dikatakan model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Hasil dari uji dari Normal P-Plot yaitu sebagai berikut:



Gambar 2

Grafik Normal P-Plot

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan gambar grafik di atas, dapat disimpulkan bahwa terdapat persebaran titik-titik tersebut mengikuti arah garis diagonal yang artinya bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Selain itu, uji normalitas pada penelitian ini juga dibuktikan oleh uji statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* (KS) bertujuan untuk menguji normalitas residual, jika angka signifikan yang didapatkan jauh di atas 0,05 maka memiliki arti bahwa nilai residual terdistribusi secara normal atau bisa dikatakan memenuhi uji asumsi klasik. *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* (KS) disajikan dalam tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		295
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,82103696
Most Extreme Differences	Absolute	,151
	Positive	,151
	Negative	-,136
Kolmogorov-Smirnov Z		2,602
Asymp. Sig. (2-tailed)		,103

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Pada Tabel 3, disajikan hasil uji *kolmogorov-smirnov* yang menunjukkan nilai dari signifikansi (*Asymp. Sig 2-tailed*) sebesar 0,103. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, karena nilai signifikansi (*Asymp. Sig 2-tailed*) lebih besar dari 0,05.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk memastikan ada tidaknya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Multikolinearitas dapat dideteksi dengan nilai *tolerance* dan

Variance Inflation Factor (VIF) dengan ketentuan apabila nilai *tolerance* > 0,10 atau nilai VIF < 10 artinya tidak terjadi multikolinearitas, namun jika nilai *tolerance* < 0,10 atau nilai VIF > 10 artinya terjadi multikolinearitas. Berikut hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 K. Manajerial	0,578	2,646
K. Instiusional	0,580	2,533
Profitabilitas	0,759	1,317
Struktur Modal	0,886	1,129
Growth Opportunity	0,984	1,016
Inovasi	0,832	1,202

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Pada Tabel 4 diatas, diketahui bahwa hasil dari uji multikolinearitas menunjukkan masing-masing variabel memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10. Jadi, berdasarkan ketentuan uji multikolinearitas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi kasus multikolinearitas antara variabel independen dalam penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menentukan ada atau tidaknyahubungan antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan periode t-1 (sebelumnya). Jika nilai Durbin-Watson (uji DW) berada di antara -2 dan 2, maka hasil menunjukkan tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Berikut hasil dari uji *Durbin-Watson*:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,415 ^a	0,317	0,235	1,83991	1,727

a. Predictors: (Constant), Inovasi, K. Manajerial, Struktur Modal, Growth Opportunity, Profitabilitas, K. Instiusional

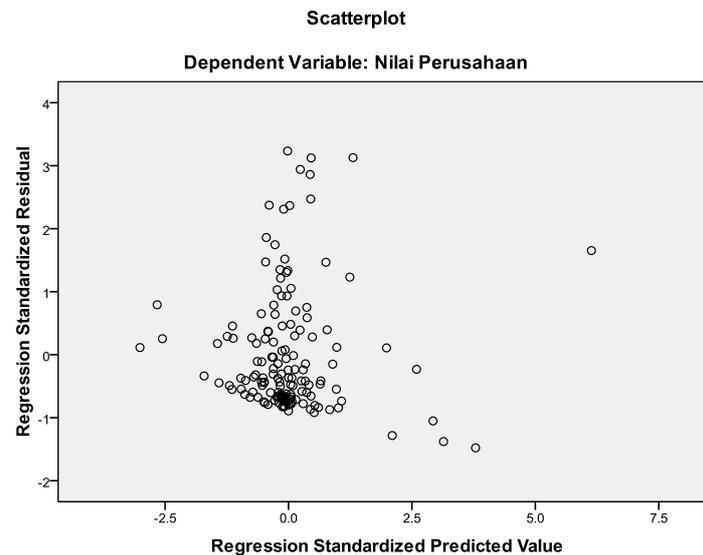
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Pada tabel 5 di atas dapat diketahui bahwa asumsi residual independen telah terpenuhi atau tidak terjadi autokorelasi data. Hal tersebut ditunjukkan melalui nilai durbin watson sebesar 1,727 yang berada diantara -2 sampai dengan +2. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengidentifikasi model regresi apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut dengan homoskedastisitas dan jika berbeda disebut sebagai heteroskedastisitas. Berikut hasil uji heteroskedastisitas melalui grafik *scatterplot*:



Gambar 3
Grafik Scatterplot
Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Gambar 3, dapat dilihat bahwa terjadi persebaran titik-titik pada sumbu Y dan di bawah angka 0. Titik tersebut tersebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu serta penyebaran residualnya cenderung tidak teratur sehingga dapat diidentifikasi bahwa tidak terjadi kasus heteroskedastisitas pada model regresi atau asumsi residual identik telah terpenuhi. Hal ini menunjukkan bahwa hasil estimasi regresi layak untuk digunakan lebih lanjut.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji hipotesis. Dalam penelitian ini, regresi linier berganda bertujuan untuk menentukan bagaimana variabel independen struktur kepemilikan yang diproksi oleh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity* dan inovasi mempengaruhi nilai perusahaan yang pengolahan datanya dilakukan dengan bantuan program SPSS 23 sehingga memperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,351	,404		3,343	0,001
K. Manajerial	-,565	,604	-,082	-,935	0,350
K. Institusional	-,262	,523	-,044	-,500	0,617
Profitabilitas	,782	,301	,160	2,597	0,010
Struktur Modal	,116	,020	,331	5,808	0,000
Growth Opportunity	,162	,074	,117	2,173	0,031
Inovasi	3,403	,783	,198	3,376	0,001

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan uji regresi linier berganda yang telah dilakukan, maka memperoleh hasil persamaan regresi sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 KI + \beta_3 Profit + \beta_4 SM + \beta_4 GO + \beta_5 Inov + e$$

$$NP = 1,351 - 0,565 - 0,262 + 0,782 + 0,116 + 0,162 + 3,403 + e$$

Dengan persamaan regresi di atas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut: (1) Nilai konstanta (β_0) adalah 1,351 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh dari variabel independen yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity* dan inovasi maka besarnya probabilitas nilai perusahaan sebesar 1,351; (2) Nilai koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar -0,565 yang menunjukkan hubungan negatif atau tidak searah. Hasil tersebut menandakan bahwa setiap terjadinya kenaikan kepemilikan manajerial sebesar 1% maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,565; (3) Nilai koefisien regresi kepemilikan institusional sebesar -0,262 yang menunjukkan hubungan negatif atau tidak searah. Hasil tersebut menandakan bahwa setiap terjadinya kenaikan kepemilikan institusional sebesar 1% maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,262; (4) Nilai koefisien regresi profitabilitas sebesar 0,782 yang menunjukkan hubungan positif atau searah. Hasil tersebut menandakan bahwa setiap terjadi kenaikan profitabilitas sebesar 1% maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,782; (5) Nilai koefisien regresi struktur modal sebesar 0,116 yang menunjukkan hubungan positif atau searah. Hasil tersebut menandakan bahwa setiap terjadinya kenaikan struktur modal sebesar 1% maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,116 dan sebaliknya. Jadi semakin tinggi perusahaan mengoptimalkan struktur modalnya maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut; (6) Nilai koefisien regresi *growth opportunity* sebesar 0,162 yang menunjukkan hubungan positif atau searah. Hasil tersebut menandakan bahwa setiap terjadinya kenaikan *growth opportunity* sebesar 1% maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,162; (7) Nilai koefisien regresi inovasi sebesar 3,403 yang menunjukkan hubungan positif atau searah. Hasil tersebut menandakan bahwa setiap terjadinya kenaikan inovasi sebesar 1% maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 3,403.

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model dilakukan dengan menggunakan uji F dengan tingkat α sebesar 5% dan melalui koefisien determinasi simultan (*Rsquare*).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui ketidaksesuaian hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi disajikan pada Tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,415 ^a	0,317	0,235	1,83991	1,727

a. Predictors: (Constant), Inovasi, K. Manajerial, Struktur Modal, Growth Opportunity, Profitabilitas, K. Institusional

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 7 di atas nilai *R-Square* penelitian ini memperoleh hasil sebesar 0,317 atau 31,7% sehingga variabel independen struktur kepemilikan yang diproksi oleh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity* dan inovasi mempengaruhi variabel dependen nilai perusahaan sebesar 31,7%, sementara sisanya sebesar 68,3% dijelaskan oleh variabel lainnya selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Pengujian Signifikansi (Uji F)

Pengujian signifikansi (Uji F) dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen yaitu struktur kepemilikan yang diproksi oleh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity* dan inovasi secara keseluruhan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan tingkat signifikansi. Apabila nilai dari uji F menunjukkan angka $< 0,05$ maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut hasil dari uji F:

Tabel 8
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	202,447	6	33,741	9,967	0,000 ^b
Residual	974,956	288	3,385		
Total	1177,402	294			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Inovasi, K. Manajerial, Struktur Modal, Growth Opportunity, Profitabilitas, K. Institusional

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Hasil uji F pada Tabel 8 menunjukkan nilai F hitung sebesar 9,967 dengan signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan secara simultan variabel independen struktur kepemilikan yang diproksi oleh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity* dan inovasi memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Sehingga layak digunakan pada uji berikutnya.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yang diteliti terdapat pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016: 190). Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$), artinya jika tingkat signifikansi masing-masing variabel $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sebaliknya apabila tingkat signifikansi masing-masing variabel sebesar $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dari hasil uji t, dapat diketahui sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,351	,404		3,343	0,001
K. Manajerial	-,565	,604	-,082	-,935	0,350
K. Institusional	-,262	,523	-,044	-,500	0,617
Profitabilitas	,782	,301	,160	2,597	0,010
Struktur Modal	,116	,020	,331	5,808	0,000
Growth Opportunity	,162	,074	,117	2,173	0,031
Inovasi	3,403	,783	,198	3,376	0,001

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan pada Tabel 9 di atas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Kepemilikan Manajerial (KM) menunjukkan nilai koefisiensi regresi yaitu -0,565 dan nilai t menunjukkan angka -0,935 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,350 > 0,05$, artinya variabel kepemilikan manajerial (KM) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima; (2) Kepemilikan Institusional (KI) menunjukkan nilai koefisiensi regresi yaitu -0,262 dan nilai t menunjukkan angka -0,500 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,617 > 0,05$, artinya variabel kepemilikan institusional (KI) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H_0 ditolak dan H_2 diterima; (3) Profitabilitas (profit) menunjukkan nilai koefisiensi regresi yaitu 0,782 dan nilai t menunjukkan angka 2,597 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,010 < 0,05$, artinya variabel profitabilitas (profit) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H_0 ditolak dan H_3 diterima; (4) Struktur modal (SM) menunjukkan nilai koefisiensi regresi yaitu 0,116 dan nilai t menunjukkan angka 5,808 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, artinya variabel struktur modal (SM) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H_0 ditolak dan H_4 diterima; (5) *Growth Opportunity* (GO) menunjukkan nilai koefisiensi regresi yaitu 0,162 dan nilai t menunjukkan angka 2,173 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,031 < 0,05$, artinya variabel *growth opportunity* (GO) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H_0 ditolak dan H_5 diterima; (6) Inovasi (Inov) menunjukkan nilai koefisiensi regresi yaitu 3,403 dan nilai t menunjukkan angka 3,376 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$, artinya variabel Inovasi (Inov) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H_0 ditolak dan H_6 diterima.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis variabel kepemilikan manajerial menunjukkan nilai koefisiensi regresi yaitu -0,565 nilai t sebesar -0,935 dan tingkat signifikansi sebesar $0,350 > 0,05$ atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan terbukti (diterima), dikarenakan dalam penelitian ini belum banyak pihak manajemen yang memiliki saham perusahaan dengan jumlah yang cukup signifikan. Jumlah kepemilikan manajerial yang rendah menyebabkan pihak manajemen lebih mementingkan kepentingannya sendiri daripada kepentingan perusahaan. Jika proporsi kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh manajer semakin meningkat, maka keputusan yang diambil oleh manajer cenderung akan menguntungkan dirinya dan secara keseluruhan akan merugikan perusahaan sehingga kemungkinan nilai perusahaan akan cenderung mengalami penurunan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian

Bernandhi dan Muid (2014), Fauzi (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis variabel kepemilikan institusional menunjukkan nilai koefisien regresi yaitu -0,262 nilai t sebesar -0,500 dan tingkat signifikansi sebesar $0,617 > 0,05$ atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan terbukti (diterima). Tidak adanya pengaruh oleh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan menandakan peningkatan atau penurunan persentase kepemilikan institusional tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga tidak dapat digunakan untuk mendongkrak nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena investor institusional belum bisa menjalankan perannya dalam memonitoring kinerja manajer dengan baik. Hasil ini didukung dengan hasil penelitian Almikyala (2017), Sadia & Sujana (2017) dan Ariyanti *et al.* (2020), menyatakan bahwa struktur institusional tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun bertolak belakang dengan penelitian Dian dan Lidyah (2013), Wongso (2013), Abukosim dkk. (2014), Thanatawee (2014), Kaluti dan Purwanto (2014), Apriada dan Suardikha. (2016) dan oleh Fanani dan Hendrick (2016) menyatakan bahwa struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis variabel profitabilitas menunjukkan nilai koefisien regresi yaitu 0,782 nilai t sebesar 2,597 dan tingkat signifikansi sebesar $0,010 < 0,05$ atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat terbukti (diterima). Artinya semakin baik kinerja manajemen suatu perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang optimal dari modal yang ditanamkan maka semakin tinggi keuntungan yang dicapai dan juga akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Dengan menggunakan analisis penilaian terhadap ROE, investor bisa mendapatkan informasi berapa persen *return* yang dihasilkan perusahaan dari modal yang ditanamkan oleh investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan terlebih dahulu oleh Dewi dan Wirajaya (2013), Dewi *et al.* (2014) dan Azhari (2018) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga sejalan dengan hasil penelitian yang juga yang dilakukan oleh Mardiyati *et al.* (2012), Ferina *et. al* (2015) serta penelitian yang telah dilakukan oleh Pertiwi *et. al* (2016), Lubis, *et. al* (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis variabel struktur modal (SM) menunjukkan nilai koefisien regresi yaitu 0,116 nilai t sebesar 5,808 dan tingkat signifikansi sebesar $0,000 > 0,05$ atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H_4) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat terbukti (diterima), Ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal suatu perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan. Ketika struktur modal (DER) meningkat, pasar berekspektasi bahwa perusahaan berekspansif sehingga menyebabkan nilai pada perusahaan tersebut juga meningkat. Dengan adanya struktur modal yang optimal maka akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Sumantri dan Candraningrat (2013), Dewi *et. al* (2014), Sartini dan Purbawangsa (2014), Hermuningsih (2015), Septariani (2017), Nelwan dan Tulung (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Dhani dan Utama (2017) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis variabel *growth opportunity* (GO) menunjukkan nilai koefisiensi regresi yaitu 0,162 nilai t sebesar 2,173 dan tingkat signifikansi sebesar $0,031 < 0,05$ atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis lima (H_5) yang menyatakan *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat terbukti (diterima). Semakin tinggi *growth opportunity* perusahaan semakin tinggi Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hubungan yang positif ini dikarenakan jika tingkat *growth opportunity* perusahaan meningkat maka investor akan melihat hal ini sebagai salah satu indikator yang baik bagi prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Investor yang mendapatkan informasi mengenai peningkatan *growth opportunity* dari suatu perusahaan maka akan mempertimbangkan untuk melakukan investasi sehingga hal tersebut dapat meningkatkan harga saham yang merupakan cerminan nilai perusahaan yang meningkat. Hasil penelitian diperkuat pula penelitian yang dilakukan oleh Tikawati (2016) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Abundanti (2014), Syardiana *et. al* (2015), serta Indasari dan Yadyana (2018) yang memperoleh hasil bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wardjono (2010), Suwardika dan Mustanda (2017) bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Inovasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis variabel inovasi menunjukkan nilai koefisiensi regresi yaitu 3,403 nilai t sebesar 3,376 dan tingkat signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keenam (H_6) yang menyatakan inovasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat terbukti (diterima). Hal ini berarti semakin baik kemampuan inovasi maka kinerja operasional perusahaan semakin meningkat. Terbukti kemampuan inovasi memiliki efek signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemampuan inovasi dapat meningkatkan produktivitas, efisiensi dan efektivitas perusahaan. Inovasi merupakan faktor penentu dalam persaingan industri dan menjadi senjata yang tangguh dalam menghadapi persaingan. Perusahaan yang inovatif akan unggul dalam persaingan dengan senantiasa menemukan produk ataupun jasa yang dibutuhkan oleh pelanggan. Peneliti Lubis *et al.* (2013), Kwon (2014), Mursalim *et al.* (2016), Nohong (2016), Kinanti dan Nuzula (2017), Akyunina (2021) menunjukkan bahwa inovasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi tidak sama dengan penelitian Peny (2016) yang menyatakan bahwa inovasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan yang diprosi oleh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity* dan inovasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 - 2021. Berdasarkan hasil penelitian analisis regresi linear berganda menggunakan SPSS versi 23 diperoleh kesimpulan hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga terbukti (diterima). Artinya semakin tinggi kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan menunjukkan semakin menurun nilai perusahaan; (2) Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap

nilai perusahaan, sehingga terbukti (diterima). Artinya semakin tinggi kepemilikan institusional pada suatu perusahaan menunjukkan semakin menurun nilai perusahaan; (3) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat terbukti (diterima). Artinya semakin tinggi profit maka nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dikarenakan profitabilitas menunjukkan tingkat laba bersih yang dapat diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan kegiatan operasionalnya. Sehingga tinggi atau rendahnya profitabilitas akan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (4) Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat terbukti (diterima). Artinya semakin besar struktur modal suatu perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan. Ketika struktur modal (DER) meningkat, pasar berekspektasi bahwa perusahaan berekspansif sehingga menyebabkan nilai pada perusahaan tersebut juga meningkat; (5) *Growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat terbukti (diterima), hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *growth opportunity* perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki kenaikan total asset menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus dimasa yang akan datang; (6) Inovasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat terbukti (diterima), artinya bahwa inovasi bukan sekedar pengenalan produk baru oleh perusahaan, tetapi juga dibutuhkan dalam mengambil keputusan investasi R&D. Semakin tinggi biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam melakukan inovasi maka semakin tinggi juga nilai perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain sebagai berikut: (1) Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan jumlah sampel hanya 59 perusahaan dan dalam kurun waktu 5 tahun saja; (2) Penelitian ini terdapat kendala pada hasil *R-Square* yang lemah karena variabel independen yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity* dan inovasi hanya mampu mempengaruhi nilai perusahaan hanya sebesar 31,7% saja, sedangkan sisanya 68,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah disusun dalam penelitian ini, terdapat beberapa saran dari peneliti yang dapat digunakan oleh para pemangku kepentingan, antara lain sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk menambah jumlah variabel dan periode pengamatan yang akan digunakan dalam penelitian; (2) Bagi investor, diharapkan untuk memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sebelum pengambilan keputusan. Salah satu faktor yang dapat diambil dari penelitian ini yaitu profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity* yang menunjukkan arah positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; (3) Bagi perusahaan sebaiknya melakukan kegiatan R&D agar perusahaan mampu untuk terus berinovasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Almikyala, 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Pengelolaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA). Surabaya.
- Apsari, I. A., Dwiatmanto dan D. F. Azizah. 2015. Pengaruh *Return On Equity, Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio, Dan Longterm Debt To Equity Ratio Terhadap Price Book Value* (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* (27) 2.
- Atmaja, L.S. 2015, *Manajemen Keuangan*. Cetakan III. ANDI. Yogyakarta.

- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2016. *Essentials of Financial Management*. Thirteenth Edition. Cengage Learning, Singapore. Terjemahan A. A. Yulianto. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta.
- Darwis, 2016. Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. (13).3:418-430 terakreditasi SK No.167/ DIKTI/KEP/2017.
- Deli, E. P. I. N., dan Kurnia. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(7): 1-20.
- Fahmi, I. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hermuningsih, S. 2015. Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan* 16(2): 127-148.
- Horne, J. C. V. dan J. M. Whachowicz. 2015. *Fundamentals of Financial Management*. Twelfth Edition. Prentice Hall. New Jersey. Terjemahan D. Fitriyani dan D. A. Kwary. 2013. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Indahsari, A. P. dan I. K. Yadyana. 2018. Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Likuiditas, Dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 22(1): 714-746.
- Kartini dan T. Arianto. 2013. Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 12(1): 11-21.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Khairin, M. Y. dan P. Harto. 2014. Pengaruh *Growth Opportunity*, Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, dan Risiko Pasar Terhadap Struktur Modal. *Diponegoro Journal Of Accounting* 3(2): 1-12.
- Kusumo, A.R.W. 2015. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Inovasi Produk untuk Meningkatkan Keunggulan Bersaing dan Kinerja Pemasaran, *Tesis*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Munawir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Liberty.Yogyakarta.
- Nazir, M. 2015. *Metode Penelitian*. Salemba Empat. Jakarta.
- Nohong, M. 2016. Inovasi, Pertumbuhan, Ukuran dan Nilai Perusahaan Farmasi di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 20(2): 176-185.
- Nurhayati, M. 2013. Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 5(2):144-153.
- Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.20 (Revisi 2000) *Biaya Riset dan Pengembangan*. Dewan Standar Akuntansi Keuangan-Ikatan Akuntan Indonesia. Jakarta.
- Pramod, K. Naik. Krishnan, N. Puja, Padhi. 2012. R&D intensity and market valuation of firm: a study of R&D incurring manufacturing firms in india, *MPRA Paper*. No 37299.
- Prasetyo, A. H. 2015. *Manajemen Keuangan Bagi Manajer Non Keuangan*, Cetakan 1. PPM. Jakarta.
- Rachmawati, A. dan H. Triatmoko. 2014. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Jurnal dan Prosiding Simposium Nasional Akuntansi X Makassar*. 26-28 Juli. *Universitas Sebelas Maret*: 1-26.
- Rahmina. K. dan Redawati. 2016. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening *Jurnal Wawasan Manajemen*. 4(1): 75-90.
- Sartono, A. 2016. *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*. BPEE. Yogyakarta.
- Schumpeter, J. A. 1934. *Teori Pertumbuhan Schumpeter*.

- Sekaran, U. 2015. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis (Research Methods for Business)*. Edisi Keempat. Salemba Empat. Jakarta.
- Singarimbun, M., dan S. Effendy. 2006. *Metode Penelitian Survei (Editor)*. LP3ES. Jakarta.
- Sudana, I. M. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sugeng, B. 2016. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan struktur Modal Terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. 14(1): 37-48.
- Suryani, T. 2016. *Perilaku Konsumen: Implikasi Pada Strategi Pemasaran*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Wahyudi, Untung dan Hartini P. Pawestri. 2016. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang.
- Wiagustini, N. L. P. 2016. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press. Denpasar.
- Wongso, Amanda. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi Dan Teori Signaling. *Jurnal Widya Mandala Surabaya* (5) 1: 1-6.
- Yusrianti, H. 2016. Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Struktur Asset, dan *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Telah *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia. *Laporan Penelitian Dana Fakultas Ekonomi UNSRI*. Universitas Sriwijaya. Palembang.