

**PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN DAN
STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

(Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI
Periode 2017-2020)

Skripsi

Untuk memenuhi sebagai persyaratan
Mencapai derajat Sarjana S1

Program Studi Akuntansi



Disusun Oleh:

Sulistya Arif Laksana

NIM: 31401606564

**FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
SEMARANG
2022**

SKRIPSI

**PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN DAN
STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

(Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI
Periode 2017-2020)

Disusun Oleh:

Sulistya Arif Laksana

NIM: 31401606564

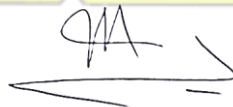
Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya
dapat diajukan dihadapan sidang panitia ujian Skripsi

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

UNISSULA

Semarang, 29 Juli 2022



Dr. Zainal Alim Adiwijaya, S.E., M.Si., Ak., CA
NIK.211492005

**PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN DAN STRUKTUR
KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**
(Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI
Periode 2017-2020)

Disusun Oleh :

Sulistya Arif Laksana

NIM: 31401606564

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada Tanggal, 26 Agustus 2022

Susunan Dewan Penguji

Pembimbing

Penguji I

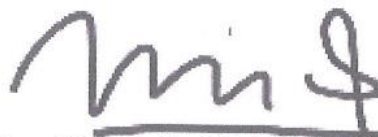
Dr. Zainal Alim Adiwijaya, S.E., M.Si., Ak., CA Dr. Edi Suprianto, S.E., M.Si, Akt., CA
NIK.211492005 NIK. 211406018

Penguji II

Dr. Chrisna Suhendi, S.E., MBA., Ak., CA
NIK. 210493034

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar
Sarjana Akuntansi tanggal, 26 Agustus 2022

Ketua Program Studi S1



Dr. Dra. Winarsih, SE, M.Si., CSRS., CSRA
NIK. 21141502

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Nama : Sulistya Arif Laksana
NIM : 31401606483
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Akuntansi

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa usulan penelitian skripsi berjudul **“PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”** adalah benar-benar hasil karya sendiri, bukan merupakan hasil plagiasi atau duplikasi dari karya orang lain. Pendapat orang lain yang terdapat dalam usulan penelitian skripsi ini dikutip berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila dikemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil plagiasi dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.



Semarang, 10 Agustus 2023
Yang Menyatakan,



Sulistya Arif Laksana
31401606564

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Sulistya Arif Laksana
NIM : 31401606564
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/ SI Akuntansi
Alamat Asal : Jl. Kencowungu Raya No.60 RT 02/RW 04
Karangayu, kec. Semarang Barat. Semarang
No. HP : 081325861247
Email : ariefsulistya35@gmail.com

Dengan ini menyatakan karya ilmiah berupa skripsi dengan judul:

"PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI
Periode 2017-2020)

Telah menyetujuinya menjadi milik Universitas Islam Sultan Agung Semarang serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif untuk disimpan, dialih mediakan, dikelola dalam pangkalan data dan dipublikasikan diinternet atau media lain untuk kepentingan akademisi selama masih tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh, apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk muatan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Semarang, 10 Agustus 2023
Yang Menyatakan



Sulistya Arif Laksana
31401606564

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO:

“Barang siapa keluar untuk mencari ilmu maka dia berada di jalan Allah.”

(HR. Turmudzi)

“Bisa selalu menebar kebaikan dan bermanfaat bagi lingkungan sekitar merupakan capaian dan kesempurnaan yang sebenarnya dalam hidup di dunia.”

Skripsi ini kupersembahkan untuk:

- Allah SWT
- Bapak dan Ibu tercinta
- Keluarga tercinta
- Sahabat dan teman-temanku tercinta



ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan. Metode penelitian menggunakan *explanatory research*, dengan Populasi yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan adalah analisis linear berganda dengan menggunakan software SPSS 25 untuk mengolah data. Uji lainnya yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji analisis deskriptif, uji asumsi klasik, pengujian hipotesis, serta uji Moderated Regression Analysis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak terbukti berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan, *Leverage* terbukti berpengaruh negative tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan Manajerial terbukti berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional terbukti berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keyword : *Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan, BEI*

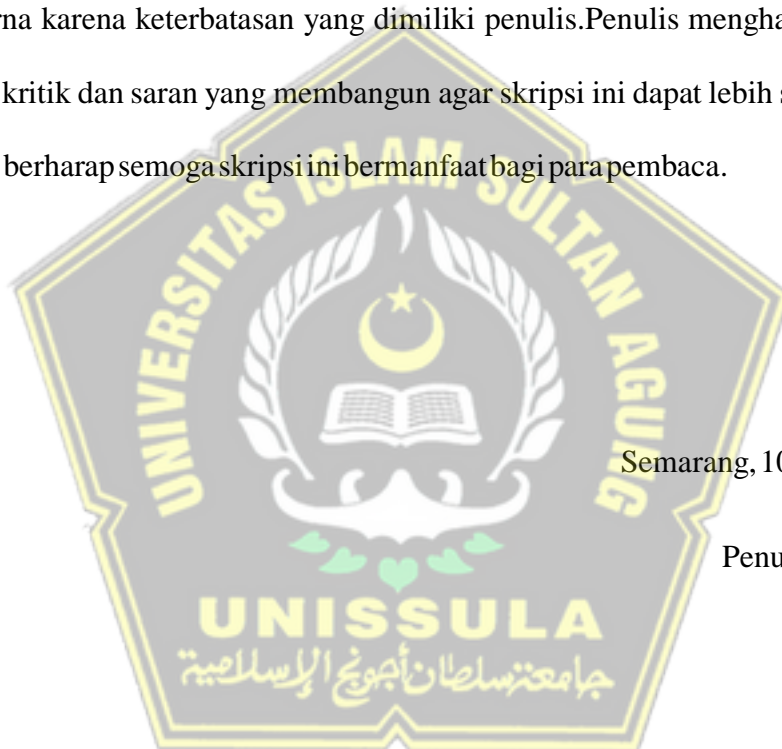
KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan institusional, dan *leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel *Moderating*”. Penyusunan Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu persyaratan menyelesaikan program studi Sarjana (S1) dan mencapai gelar Sarjana Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang. Dalam penulisan Skripsi tidak lepas dari bantuan semua pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Prof. Hj. Olivia Fachrunnisa, S.E.,M.Si.,Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Ibu Dr. Dra. Winarsih, SE, M.Si selaku Ketua Jurusan Program Studi Akuntansi.
3. Pak Dr. Zaenal Alim Adiwijaya, SE.,Msi.,Ak.,CA selaku dosen pembimbing yang selalu sabar memberikan arahan, pengetahuan serta motivasi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
4. Seluruh dosen dan staff karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang, yang telah memberikan bekal berupa ilmu pengetahuan sebagai dasar penulisan skripsi ini.
5. Keluarga tercinta bapak, ibu, saudara kandung saya, do'a dan motivasinya selama penulis mengerjakan skripsi.

6. Teman-teman seperjuangan Jurusan Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang Angkatan 2016.
7. Semua pihak yang telah memberikan bantuan dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak bisa penulis sebut satu persatu. Terima kasih atas bantuan yang diberikan.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna karena keterbatasan yang dimiliki penulis. Penulis mengharapkan segala bentuk kritik dan saran yang membangun agar skripsi ini dapat lebih sempurna. Dan penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca.



Semarang, 10 Agustus 2023

Penulis

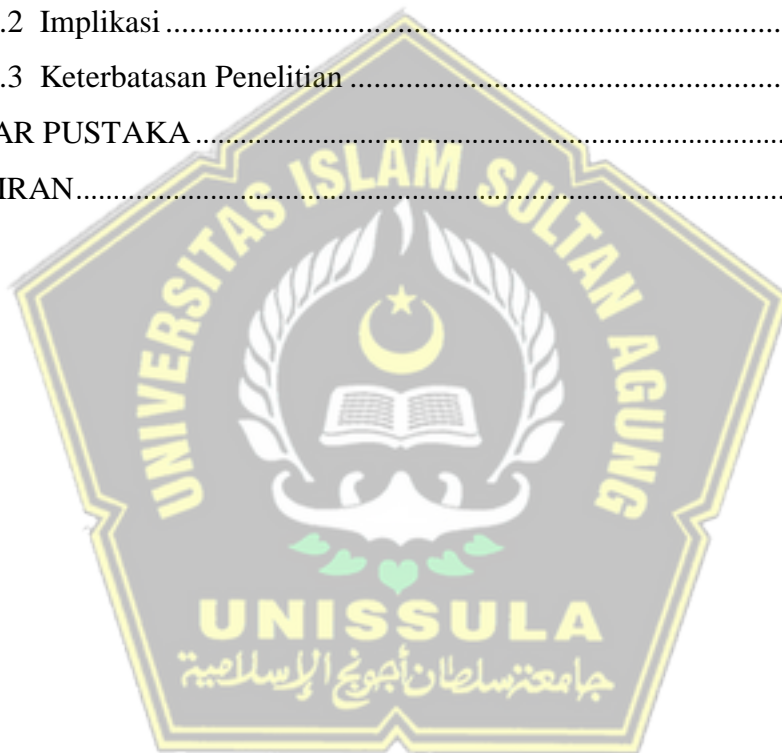
Sulistya Arif Laksana
NIM: 31401606564

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
USULAN PENELITIAN SKRIPSI.....	ii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	8
2.1 <i>Agency Theory</i> (Teori Keagenan).....	8
2.2 Teori Sinyal	8
2.3 Variabel Penelitian	9
2.2.1 Nilai Perusahaan.....	9
2.2.2 Profitabilitas	13
2.2.3 <i>Leverage</i>	14
2.2.4 Ukuran Perusahaan.....	16
2.3 Penelitian Terdahulu.....	14
2.4 Pengembangan Hipotesis.....	24
2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan.....	24
2.4.2 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap nilai perusahaan	25
2.4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	25
2.4.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan ...	27

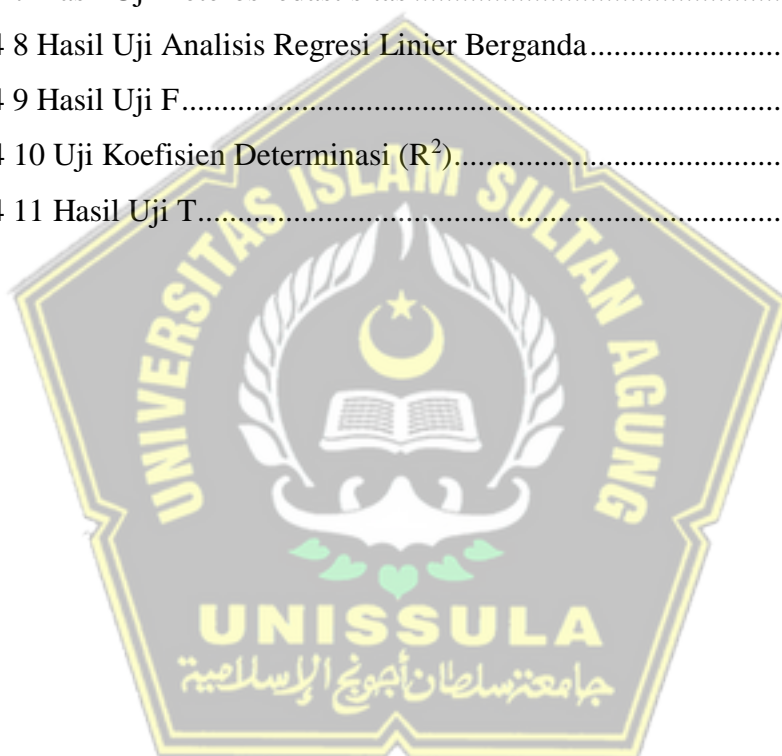
BAB III METODE PENELITIAN	31
3.1 Jenis Penelitian	31
3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	31
3.2.1 Variabel Dependen (Terikat).....	31
3.2.2 Variabel Independen (Bebas).....	32
3.3 Populasi dan Sampel.....	36
3.3.1 Populasi Penelitian.....	36
3.3.2 Sampel Penelitian.....	36
3.4 Jenis Dan Sumber data	37
3.5 Metode Pengumpulan Data	37
3.6 Teknik Analisis Data	38
3.6.1 Analisis Deskriptif.....	38
3.6.2 Uji Asumsi Klasik.....	38
3.7 Uji Hipotesis	41
3.7.1 Analisis Model Regresi	41
3.7.2 Koefisien Determinasi.....	42
3.7.3 Uji F	42
3.7.4 Uji T	43
BAB IV HASIL PENELITIAN	45
4.1 Deskripsi Sampel.....	45
4.2 Teknis Analisa Data	45
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	46
4.3 Hasil Analisa	48
4.3.1 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	48
4.3.2 Hasil Uji Normalitas.....	48
4.3.3. Uji Autokorelasi	51
4.3.4. Uji Multikolinieritas	52
4.3.5 Hasil Uji Heterokedastisitas	53
Uji Heteroskedastisitas dengan grafik scatterplot	55
4.3.6 Analisis Regresi Linier	55

4.3.6.1 Analisis Regresi Linier Berganda.....	55
4.3.7 Uji Keباikan Model	57
4.3.7.1 Uji Signifikan Simultan (Uji F).....	57
4.3.7.2 Koefisien Determinasi (R^2)	58
4.3.7.3 Pengujian Hipotesis (Uji t)	59
4.4 Pembahasan Hasil Penelitian.....	62
BAB V PENUTUP.....	71
5.1 Kesimpulan.....	71
5.2 Implikasi	72
5.3 Keterbatasan Penelitian	73
DAFTAR PUSTAKA	75
LAMPIRAN.....	78



DAFTAR TABEL

Tabel 4 1 Perincian Sampel Penelitian.....	45
Tabel 4 2 Statistik Deskriptif	46
Tabel 4 3 Hasil Uji Normalitas Sebelum Outlier	49
Tabel 4 4 Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier	50
Tabel 4 5 Hasil Uji Runs Test.....	51
Tabel 4 6 Hasil Pengujian Multikolinieritas dengan VIF	52
Tabel 4 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas	54
Tabel 4 8 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda.....	55
Tabel 4 9 Hasil Uji F.....	57
Tabel 4 10 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	59
Tabel 4 11 Hasil Uji T.....	59



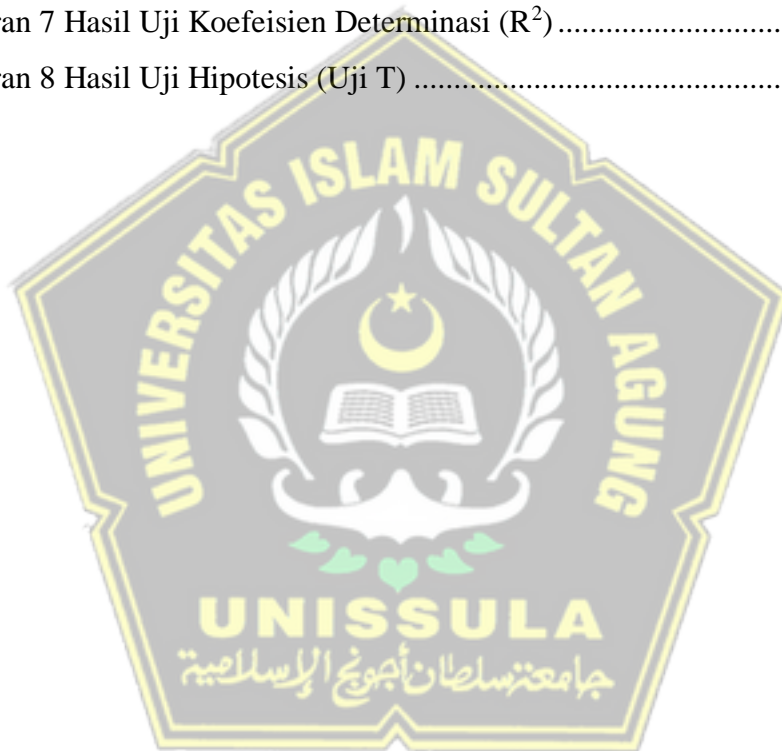
DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	30
Gambar 2. 2 Data Sekunder.....	51



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan indeks Makanan dan Minuman	79
Lampiran 2 Hasil Tabulasi Data	80
Lampiran 3 Analisis Statistik Deskriptif.....	83
Lampiran 4 Hasil Uji Asumsi Klasik	84
Lampiran 5 Hasil Analisis Regresi	86
Lampiran 6 Hasil Uji Signifikan-F (Uji F)	87
Lampiran 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	88
Lampiran 8 Hasil Uji Hipotesis (Uji T)	89



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Manajemen perusahaan memiliki tujuan utama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, mencapai keuntungan perusahaan yang maksimal serta memakmurkan pemilik dan pemegang saham (Timbuleng dkk.,2015). Nilai perusahaan menggambarkan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan dari suatu perusahaan yang tercermin dari harga saham. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi juga kemakmuran para pemegang sahamnya (Nurlela, 2008). Semakin banyak investor yang tertarik berinvestasi, maka semakin meningkat pula nilai perusahaan (Mukhtaruddin dkk., 2014). Menurut Ika dan Shidiq (2013).

Nilai perusahaan menggambarkan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan dari suatu perusahaan yang tercermin dari harga saham. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi juga kemakmuran para pemegang sahamnya (Nurlela, 2008). Semakin banyak investor yang tertarik berinvestasi, maka semakin meningkat pula nilai perusahaan (Mukhtaruddin dkk., 2014). Menurut Ika dan Shidiq (2013) nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi.

Investasi merupakan penanaman sejumlah dana dengan harapan memperoleh keuntungan yang besar di masa mendatang. Untuk itu investor harus dapat

mengambil keputusan yang cerdas dan tepat, kapan akan membeli dan kapan akan menjual sahamnya dalam berinvestasi. Agar keputusan investasinya tidak salah, maka investor perlu melakukan penilaian dan analisis terlebih dahulu terhadap saham-saham yang dipilihnya, untuk selanjutnya menentukan apakah saham tersebut memberikan tingkat return yang sesuai dengan tingkat return yang diharapkan. Nilai perusahaan mencerminkan keadaan perusahaan saat ini serta dapat menggambarkan prospek perusahaan dimasa mendatang.

Profitabilitas menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional serta efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Hermuningsih, 2012). Pada penelitian yang dilakukan oleh (Sari & Priyadi, 2016), (Sucuahi, 2016), (Aggarwal & Padhan, 2017), (Darmawan, 2018), (Dang, 2020), dan (Aulia, 2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda halnya dengan hasil penelitian dari (Ayem, 2019) dan (Suryana, 2018) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rasio leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (fixed cost asset or fund) yang gunanya untuk memperbesar tingkat penghasilan (return) bagi pemilik perusahaan (Martono, 2008). Pada penelitian yang dilakukan oleh (Adenugba, Ige, & Kesinro, 2016), (Sari & Priyadi, 2016), (Aggarwal & Padhan, 2017) dan (Nugraha, 2020) menemukan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Nandita, 2018) dan (Dewi, 2020) menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan indikator dari kekuatan financial suatu perusahaan (Hermuningsih, 2012). Penelitian yang dilakukan oleh (Sari & Priyadi, 2016), (Aggarwal & Padhan, 2017), (Dang, 2020) dan (Nandita, 2018) hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Anggita, 2018) dan (Aulia, Mustikawati, & Hariyanto, 2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Wahidahwati, 2002) kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direksi dan komisaris). Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajer mempunyai saham perusahaan. Sehingga dalam hal ini manajer sebagai pengelola perusahaan juga pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diketahui dari besarnya prosentase kepemilikan saham perusahaan dalam laporan keuangan.

Pihak manajerial dalam suatu perusahaan adalah pihak yang secara aktif berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk menjalankan perusahaan. Pihak-pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Julianti (2015), Pramurza dan Haryadi (2016), menyatakan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu menjadi mekanisme good corporate governance yang dapat meningkatkan

nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Alfinur, 2016), kepemilikan managerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh (Alfinur, 2016) dan (Darmawan, 2018) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Poluan, 2019) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan Institusional merupakan pendiri atau pemegang saham mayoritas dalam suatu perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak berbentuk institusi, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan pension, dan institusi lain dapat mengurangi pengaruh dari kepentingan lain dalam perusahaan seperti kepentingan pribadi manajer, dan debtholders. Kepemilikan institusi yang menguasai saham mayoritas tersebut dapat melakukan pengawasan serta pengendalian yang lebih kuat dan efektif terhadap kebijakan (Wahidawati, 2002)

Menurut Bushee (Boediono, 2005) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengurangi insentif para manajer yang mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan yang intens. Kepemilikan institusional dapat menekan kecenderungan manajemen untuk memanfaatkan discretionary dalam laporan keuangan sehingga memberikan kualitas laba yang dilaporkan. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba. Persentase saham tertentu yang

dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi kepentingan pihak manajer

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Ramsa dan Kartika (2021). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu pada penelitian kali ini terjadi penambahan satu variabel yaitu kepemilikan institusional yang pada akhirnya peneliti mengambil judul penelitian yaitu “**Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan**”. Penelitian ini menguji pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder laporan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2020.

1.2 Rumusan Masalah

Tujuan perusahaan yaitu mencapai laba maksimal, ingin mensejahterakan pemegang saham, dan meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan ini yang menjadikan dasar bagi perusahaan dalam menentukan pengelolaan yang sesuai bagi perusahaan. Pengelolaan perusahaan merupakan salah satu hal yang sangat penting dalam mencapai tujuan perusahaan. Suatu perusahaan akan melaporkan aktivitas yang berkaitan dengan keuangan ke dalam bentuk laporan keuangan. Salah satu hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial yang baik.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan ?
2. Bagaimana pengaruh *Leverage* Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan ?
3. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan ?
4. Bagaimana pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan ?
5. Bagaimana pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan maka penelitian bertujuan untuk menguji, memperoleh bukti empiris, dan menganalisa mengenai :

1. Pengaruh Profitabilitas struktur modal terhadap nilai perusahaan
2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.
3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.
5. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi dalam pengembangan teori, mengenai struktur modal dan materi yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat member nilai tambah berupa pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh penerapan struktur modal, Profitabilitas dan adanya Pertumbuhan Perusahaan dalam perusahaan.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 *Agency Theory* (Teori Keagenan)

Teori ini dikembangkan pertama kali oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Jensen dan Meckling dalam Sienatra et al. (2015) menggambarkan mengenai hubungan agency, yaitu suatu kontrak antara satu atau beberapa principal yang melibatkan orang lain sebagai agent untuk melaksanakan tugas pelayanan dan wewenang yang diberikan oleh principal terhadap agent. Teori ini menjadi dasar teori yang dipakai dalam melaksanakan bisnis pada saat ini.

Verawaty et al. (2015) menjelaskan bahwa prinsip utama dari teori ini yaitu adanya hubungan kerja antara principal yang memberi wewenang dan agent yang menerima wewenang. Dalam hal tersebut, sering terjadi konflik keagenan antara principal dan agent. Teori keagenan ini berkaitan dengan sikap mementingkan diri sendiri dibandingkan kepentingan orang lain. Dalam hal ini manajer sebagai agent lebih mementingkan untuk memerkaya diri pada memenuhi kepentingan principal.

Jika dikaitkan dengan penelitian ini, maka teori agensi ini muncul karena antara pemilik dan manajemen memiliki pandangan yang berbeda, teori ini mempunyai peran untuk membagi hak dan kewajiban antara pemilik dan manajemen sehingga tidak ada kesalahpahaman antara pemilik dan manajemen.

2.2 Teori Sinyal

(Brigham, 2013) menggunakan teori Modigliani dan Miller untuk menjelaskan bahwa investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai

prospek suatu perusahaan. Pihak internal perusahaan (manajer) biasanya memiliki lebih banyak informasi mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya dibandingkan pihak eksternal (investor). Untuk mengurangi perbedaan informasi, pihak internal mengeluarkan laporan tahunan sebagai sinyal kepada para investor mengenai prospek kedepannya. Laporan tahunan biasanya memuat informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-keuangan akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan (Sari & Priyadi, 2016).

Informasi diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (good news) atau sinyal yang jelek (bad news). Jika kinerja keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan

2.3 Variabel Penelitian

2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan menggambarkan pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen. Baik atau buruknya pengelolaan yang dilakukan oleh manajemen akan berdampak pada nilai perusahaan. Salah satu yang paling penting bagaimana manajemen mampu mengelola kekayaan perusahaan, bisa dilihat dari pengukuran nilai perusahaan yang terjadi harga saham yang terjadi. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar.

Naiknya harga saham dikarenakan adanya peluang investasi. Peluang investasi terjadi karena investor percaya manajemen mengelola aset, modal dan hutang dengan baik sehingga keuntungan yang diharapkan akan terjadi. Keuntungan

inilah yang menjadi daya tarik investor dalam menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat.

Ada beberapa indicator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antaralain:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang menunjukkan berapa banyak jumlah uag yang rela dikeluarkan oleh para investor guna membayar setiap dolar laba yang dilaporkan perusahaan (Brigham, 2013). Rasio ini berguna untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham atau investor.

Adapun kegunaan dari *Price Earning Ratio* itu sendiri untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja sebuah perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* nya. Rasio ini juga menunjukkan hubungan antara pasar saham dengan *earning per share*.

Adapun rumus dari PER adalah sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}}$$

2. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value adalah sesuatu rasio yang menunjukkan apakah harga saham suatu perusahaan yang diperdagangkan *overvalued* (diatas) atau *undervalued* (dibawah) nilai buku saham perusahaan tersebut (Fakhruddin dan Hadianto, 2001).

Untuk perusahaan-perusahaan yang operasionalnya berjalan dengan baik, maka umumnya rasio ini akan mencapai diatas satu, dimana akan menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai buku perusahaan. Semakin besar rasio PBV ini maka akan semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor relative dibandingkan dengan dana yang telah mereka tanakan di perusahaan.

Price to Book Value adalah rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan. PBV digunakan untuk melihat seberapa besar kelipatan dari nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya

Rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

3. Tobin's Q

Metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin dapat menjadi alternatif lain yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan.

Tobin's Q dapat dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham

sebuah perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 2001).

Secara konsep Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku, hal ini dikarenakan rasio ini berfokus pada beberapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap beberapa biaya yang akan dibutuhkan untuk menggantinya pada saat ini.

Salah satu model analisis keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan adalah rasio Tobin's q. Rasio ini digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan melalui potensi perkembangan harga saham, potensi kemampuan manajer dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi.

Rumus dari Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

EMV = Nilai Pasar Ekuitas

D (Debt) = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total aktiva

Jika nilai pasar semata-mata merefleksikan asset yang tercatat suatu perusahaan maka Tobin's Q akan sama dengan 1. Jika Tobin's Q lebih besar dari 1, maka nilai pasar lebih besar dari nilai asset perusahaan yang tercatat. Hal ini

menandakan bahwa saham *overvalued*. Apabila Tobin's Q kurang dari 1, nilaipasarnya lebih kecil dari nilai tercatat asset perusahaan. Ini menandakan bahwa saham *undervalued* yang juga dapat diartikan sebagai potensi pertumbuhan investasi investasi.

2.2.2 Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham, 2013). Profit dalam kegiatan operasional perusahaan merupakan elemen penting untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan pada masa yang akan datang. Keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan untuk dapat bersaing dipasar. Profitabilitas adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan baik berdasarkan total aset, total modal ataupun total pembelian (Aulia, 2020). Profitabilitas memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan, tanpa adanya keuntungan sangat sulit untuk menarik para investor (Rahayu & Sari, 2018). Para investor tentu melihat seberapa besar profit yang dihasilkan suatu perusahaan sehingga bisa melihat keuntungan dimasa depan apabila menanamkan modal di perusahaan tersebut.

Rasio profitabilitas merupakan alat ukur kesuksesan sebuah perusahaan yang utama dan indicator penting dalam mengevaluasi kinerja manajer. Dalam penelitian ini profitabilitas yang dijadikan sebagai variabel bebas adalah ROE. ROE (*return on equity*) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun saham preferen) atas

modl yang mereka investasikan di dalam perusahaan, maka semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin baik pula bagi pemegang saham perusahaan.

Rumus menghitung ROE secara sistematis menggunakan rumus

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

berikut :

2.2.3 *Leverage*

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar hutang yang digunakan untuk membiayai perusahaan (Fahmi, 2013 dalam Ludijanto, Handayani, Hidayat, 2014). Sedangkan Wigiastutini (2010) dalam Novari dan Lestari (2016) menjelaskan bahwa rasio *leverage* adalah rasio yang menunjukkan besarnya hutang yang digunakan dalam memenuhi kewajiban finansialnya baik yang bersifat jangka panjang ataupun jangka pendek. Rasio *leverage* adalah proporsi jumlah hutang dengan jumlah rata-rata ekuitas pemegang saham. Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar dana pinjaman yang digunakan dalam aktivitas pembiayaan perusahaan (Wiagustini, 2010 dalam Novari dan Lestari, 2016).

Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan di biayai oleh hutang. Hal ini mengindikasikan seberapa besar tingkat risiko perusahaan yang dapat berdampak pada nilai perusahaan. Diduga bahwa semakin tinggi tingkat rasio *leverage* maka semakin besar risiko yang harus ditanggung oleh investor oleh karena itu, konsep *leverage* ini penting bagi investor dalam membuat pertimbangan penilaian

saham, juga merupakan suatu alat yang penting dalam pengukuran efektifitas penggunaan hutang perusahaan (Rosiana ayu, 2016).

Rasio *leverage* bisa disebut juga rasio solvabilitas yang berfungsi untuk mengukur perbandingan dana yang disajikan oleh pemiliknya dengan dana pinjaman dari kreditur. Rasio ini mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh utang dengan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (bank) sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek dan jangka panjang jika perusahaan dilikuidasi. Perusahaan yang memiliki aktiva/kekayaan yang cukup untuk membayar semua utang disebut perusahaan yang *solvable* namun belum tentu *likuid*. Sedangkan yang sebaliknya disebut *insolvable*, namun belum tentu tidak *likuid*. Menurut (Kasmir, 2015) bahwa rasio *leverage* dibagi menjadi lima jenis antara lain:

1) *Total Debt to Equity Ratio* (Rasio Utang Terhadap Ekuitas)

Rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan jumlah ekuitas yang dimiliki. Perbandingan antara utang dengan ekuitas tentang pendanaan perusahaan yang menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi seluruh kewajiban. Rasio utang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*) selalu diperhatikan posisinya agar utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri tidak saling bertumpukan. Semakin tinggi nilai rasio ini berarti modal sendiri (pribadi) semakin sedikit dibandingkan dengan utang yang harus dibayar. Besaran utang perusahaan tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetap tidak terlalu tinggi sehingga tidak memberatkan. Menurut Irham Fahmi (2015), *Debt to equity ratio* menunjukkan sejauh mana kewajiban dapat ditutupi oleh modal, dimana semakin rendah rasio hutang maka

semakin baik, karena aman bagi kreditor saat likuidasi. Rasio ini merupakan perbandingan antara total kewajiban dengan total modal. Rumusan untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut (Kasmir, 2015):

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2) *Debt Ratio* (Rasio Hutang)

Rasio Hutang adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan mengandalkan hutang untuk membiayai asetnya. Rasio hutang dihitung dengan membagikan total hutang dengan total aset yang dimilikinya. *Debt ratio* biasa disebut rasio hutang terhadap total aset. Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2007) *Debt ratio* bisa menggunakan rumus:

$$\text{Rasio Hutang} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

3) *Times Interest Earned Ratio*

Time interest earned adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga di masa depan. Rasio ini juga sering di sebut *interest coverage ratio*. Cara menghitungnya adalah dengan membagi laba sebelum pajak dan bunga dengan biaya. Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2007) *Times Interest Earned Ratio* bisa dihitung dengan rumus:

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum pajak dan bunga}}{\text{Beban bunga}}$$

2.2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (Company Size) menunjukkan skala besarnya aset atau kecilnya aset dalam perusahaan. Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai aktiva (Riyanto, 2008). Umumnya perusahaan besar memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besardan dikenal oleh masyarakat dan akan mempengaruhi nilai dari perusahaan tersebut (Sari & Priyadi, 2016). Semakin besar aset suatu perusahaan, semakin tinggi pula pengaruhnya terhadap nilai perusahaan tersebut. Hal ini akan memudahkan perusahaan dalam mencari modal melalui para investor.

Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil. Penentuan ukuran perusahaan didasarkan pada total aset perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapatkan pendanaan dari kredit dan akan lebih mudah memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki pendapatan yang besar pula. Namun pada perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak.

Ukuran Perusahaan dapat dihitung dengan Rumus sebagai berikut :

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Assets})$$

2.2.5 Kepemilikan Managerial

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajer mempunyai saham perusahaan. Sehingga dalam hal ini manajer sebagai pengelola perusahaan juga pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diketahui dari besarnya prosentase kepemilikan saham perusahaan dalam laporan keuangan. Menurut (Wahidahwati, 2002) kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direksi dan komisaris). Pihak manajerial dalam suatu perusahaan adalah pihak yang secara aktif berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk menjalankan perusahaan. Pihak-pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan

Kepemilikan Manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sebagai pemegang saham perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik dengan biaya modal yang rendah akan mendorong para investor melakukan investasi di perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh negative antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Penelitian ini berhasil mendukung agency theory yang menyatakan bahwa hubungan antara principal dan agen dapat dilihat secara luas segala macam hubungan yang ada dalam organisasi termasuk didalam didalam perusahaan. Wolk , et al (2001). menyebutkan bahwa dalam agency theory perusahaan merupakan titik temu hubungan keagenan antara pemilik perusahaan (principal) dan manajemen (agent) dan masingmasing pihak yang terlibat dalam hubungan agensi tersebut berusaha untuk memaksimalkan utilitas mereka. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negative

signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini memiliki makna bahwa kepemilikan manajerial mempengaruhi investor untuk tidak melakukan investasi sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial dapat di hitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{kepemilikan manajerial} = \frac{\text{kepemilikan saham oleh management}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

2.2.6 Kepemilikan Istitusional

Kepemilikan Instutisional merupakan pendiri atau pemegang saham mayoritas dalam suatu perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak berbentuk institusi, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan inventasi, dan pension, dan institusi lain dapat mengurangi pengaruh dari kepentingan lain dalam perusahaan seperti kepentingan pribadi manajer, dan debtholders. Kepemilikan institusi yang menguasai saham mayoritas tersebut dapat melakukan pengawasan serta pengendalian yang lebih kuat dan efektif terhadap kebijakan manajemen (Wahidawati, 2002) Menurut Bushee (Boediono, 2005) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengurangi insentif para manajer yang mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan yang intens. Kepemilikan institusional dapat menekan kecenderungan manajemen untuk memanfaatkan discretionary dalam laporan keuangan sehingga memberikan kualitas laba yang dilaporkan. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba. Persentase saham

tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrealisasi kepentingan pihak manajemen

Besarnya persentase kepemilikan saham oleh institusi adalah cara untuk melihat besarnya kekuasaan atau pengaruh yang bisa dilakukan oleh kepemilikan institusional tersebut. Semakin besar kepemilikan saham maka semakin besar pula pengawasan yang dapat dilakukan oleh investor institusi tersebut terhadap kinerja manajemen perusahaan. Sehingga hal tersebut akan meminimalisir kemungkinan manajer akan bertindak oportunistik. Pengawasan yang dilakukan oleh pihak investor institusi tersebut dapat membuat manajer akan melakukan pekerjaannya dengan baik sehingga kemakmuran pemegang saham juga akan terjamin.

Pemantauan secara profesional akan dilakukan oleh institusi yang memiliki saham terbesar, sehingga investasi yang dijalankan juga akan mengalami perkembangan yang baik. Kesimpulannya yaitu pemegang saham adalah pihak yang mempunyai pengaruh yang besar dalam setiap tindakan manajemen. Dimana pemegang saham dengan jumlah terbesar dapat mencegah dan mengurangi perilaku oportunistik manajer.

2.3 Penelitian Terdahulu

Rujukan dalam penelitian ini. Berikut ini merupakan penelitian Penelitian tentang nilai perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya, sehingga hasil dari penelitian sebelumnya dapat dijadikan sebagai terdahulu mengenai nilai perusahaan :

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel & Alat Ukur	Hasil Penelitian
1.	(Satria Bagaskara et al., 2021)	<p>a. Independen : Profitabilitas, <i>Leverage</i>, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instusional</p> <p>b. Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>c. Alatukur : SPSS, Analisis Linier Berganda</p>	<p>a. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>b. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>c. Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>d. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.</p>
2.	Mareta Nurjin Sambora, Siti Ragil Handayani, Sri Mangesti Rahayu (2014)	<p>a. Independen : Profitabilitas, <i>Leverage</i>.</p> <p>b. Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>c. Alatukur : SPSS, Analisis Linier Berganda, Analisis Inferensial.</p>	<p>a. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>b. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p>
3.	Vivi Fatia Utami (2017)	<p>a. Independen : Profitabilitas, <i>Leverage</i>, Kebijakan Deviden, Size.</p> <p>b. Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>c. Alatukur : SPSS, Analisis Linier Berganda,</p>	<p>a. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>b. <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>c. Kebijakan Deviden tidak berpengaruh</p>

			terhadap Nilai Perusahaan d. <i>Size</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
4.	Dini Etnawati (2015)	<p>a. Independen: Profitabilitas, <i>Leverage</i>, Ukuran Perusahaan.</p> <p>b. Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>c. Alatukur: SPSS, Analisis Linier Berganda, Uji Koefisien Determinasi</p>	<p>a. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>b. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>c. Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p>
5	(Lubis et al., 2017),	<p>a. Independen: Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas.</p> <p>b. Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>c. Alatukur: SPSS, Analisis Linier Berganda, Uji Koefisien Determinasi.</p>	<p>a. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>b. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>c. Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p>
6	Putri Adelia (2021)	<p>a. Independen: Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i>, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional</p> <p>b. Dependen: Nilai Perusahaan</p>	<p>a. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>b. <i>Growth Opportunity</i> tidak berpengaruh</p>

		<p>c. Alatukur : SPSS, Analisis Linier Berganda</p>	<p>terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>c. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>d. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>e. Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.</p>
7	(Hermuningsih, 2012)	<p>a. Independen: Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i>, Struktur Modal</p> <p>b. Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>c. Alatukur : <i>Structural Equation Model</i> (SEM)</p>	<p>a. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>b. <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>c. Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.</p>
8	(Lestari, 2017)	<p>a. Independen: Kepemilikan Institusional, Struktur Modal</p> <p>b. Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>c. Alatukur : <i>Common effect model</i> (CEM),</p>	<p>a. Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>b. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.</p>

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pada kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Profitabilitas dapat dihitung dengan ROE (*return on equity*). ROE mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham. Maka akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Sari & Priyadi, 2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.4.2 Pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan

Leverage dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, leverage yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio leverage yang rendah memiliki risiko leverage yang lebih kecil. Dengan tingginya rasio leverage menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvable, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya (Van Horne, 1997). Karena leverage merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi namun risiko leverage nya juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan aset tinggi tersebut di dapat dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibanya tepat waktu.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Nandita & Kusumawati, 2018) dan (Dewi & Sulistiyo, 2020) menunjukkan bahwa *laverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₂ : *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki

perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Menurut (Riyanto, 2008), suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian maka pada perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan. Penelitian dari Gill dan Obradovich (2012) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan

terhadap nilai suatu perusahaan. Pernyataan tersebut juga didukung oleh beberapa peneliti seperti Maryam (2014), dan Prasetyorini (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Sari & Priyadi, 2016), (Aggarwal & Padhan, 2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₃: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.4.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer dan dewan komisaris. Berdasarkan teori, Jensen dan Meckling (1976) menyebutkan bahwa pemisahan kepemilikan saham dan pengawasan perusahaan akan menimbulkan benturan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen. Benturan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen akan meningkat seiring dengan keinginan pihak manajemen untuk meningkatkan kemakmuran pada diri mereka sendiri. Adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebagai akibat dari kepemilikan manajemen yang meningkat dalam perusahaan tersebut.

Manajemen memiliki wewenang untuk turut serta dalam pembuatan dan pengambilan keputusan sehingga bertindak lebih objektif untuk kelangsungan hidup perusahaan diharapkan perusahaan dapat meningkatkan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham yang dimiliki

oleh manajemen sehingga manajemen turut serta dalam pembuatan dan pengambilan keputusan suatu perusahaan. Keputusan yang diambil akan memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Hal tersebut Selaras dengan penelitian Widyaningsih (2018) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan diatas maka hipotesis penelitian adalah:

H₄ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.4.5 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional berarti kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain. Kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang terbentuk institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain. Menurut Jensen (1986), kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga dapat semakin meningkat. Selain itu, dengan semakin kuatnya tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal tersebut maka diharapkan tingkat pengendalian internal perusahaan juga semakin baik.

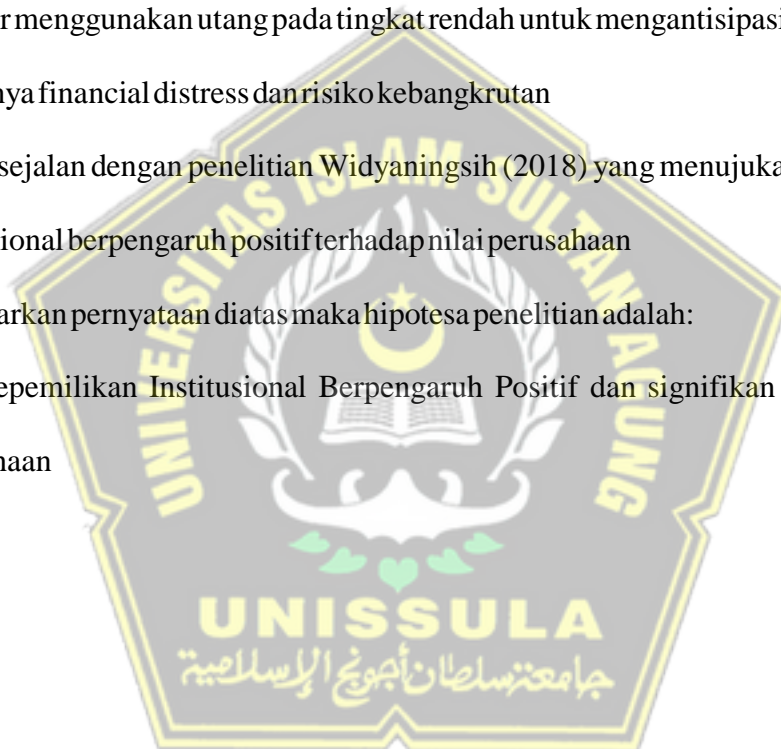
Wahyudi dan Pawestri (2006) mengungkapkan dalam jangka panjang, tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi

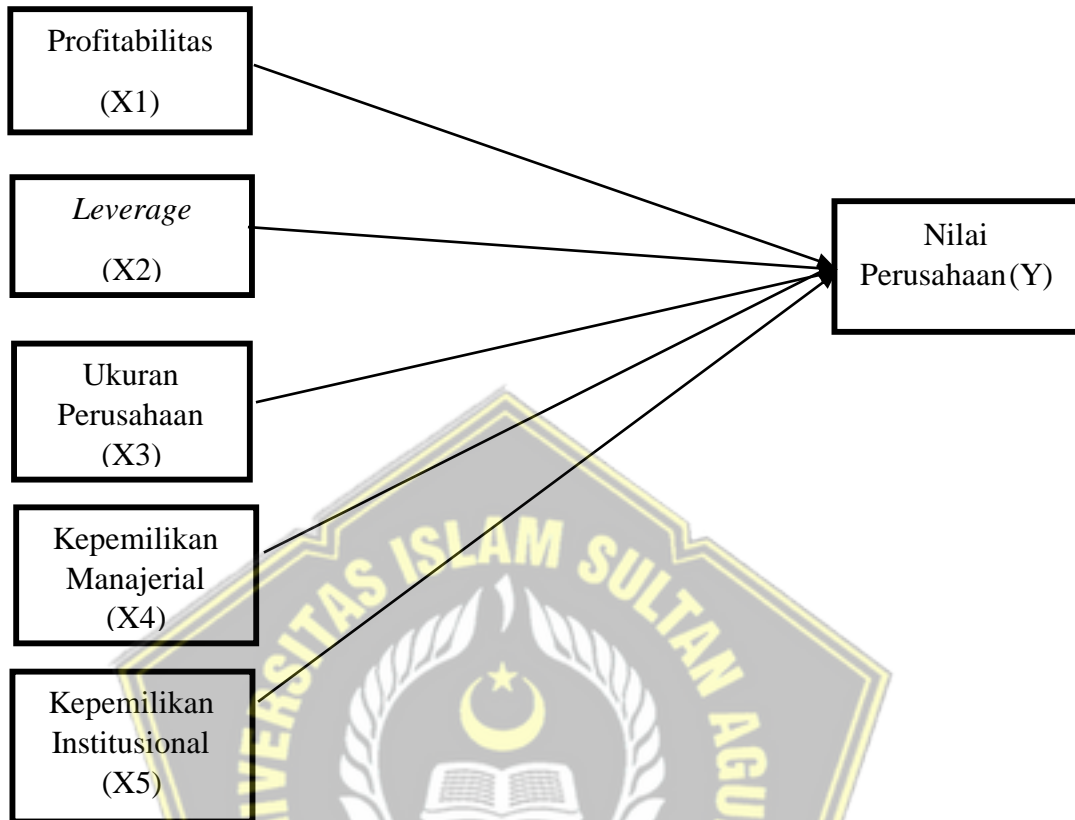
manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi agency cost, sehingga perusahaan akan menggunakan dividen yang rendah. Dengan adanya kontrol yang ketat, menyebabkan manajer menggunakan utang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya financial distress dan risiko kebangkrutan.

Hal itu sejalan dengan penelitian Widyaningsih (2018) yang menunjukan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pernyataan diatas maka hipotesa penelitian adalah:

H₅ : Kepemilikan Institusional Berpengaruh Positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan



Kerangka Pemikiran Teoritis**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis**

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Indriantoro & Supomo, 2014).

3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Pada penelitian ini digunakan tiga variabel, yaitu variabel independen Profitabilitas (X1), *Leverage* (X2), Ukuran Perusahaan (X3) Kepemilikan Manegerial (X4), Kepemilikan Institusional (X5) dan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (Y).

3.2.1 Variabel Dependen (Terikat)

Menurut (Sugiyono, 2009) Variabel dependen merupakan variabel yang nilainya bergantung pada nilai variabel lain. Riset ini mempergunakan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen. Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan yang telah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak dimulainya perusahaan tersebut didirikan hingga saat ini (Noerirawan, 2012). Acuan yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah riset Weston dan Copeland, (2001) dengan proksi Tobin's Q.

Rumusnya adalah:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

EMV = Nilai Pasar Ekuitas

EBV = Nilai Akuntansi dalam Jumlah Neraca

D (Debt) = Nilai buku dari total hutang

Q = Nilai Perseroan/Perusahaan

3.2.2 Variabel Independen (Bebas)

Menurut (Sugiyono, 2009) variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang menjadi sebab timbulnya atau berubahnya variabel dependen (variabel terikat). Adapun variabel independen dalam penelitian ini adalah: Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Managerial, dan Kepemilikan Institusional.

a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan baik berdasarkan total aset, total modal ataupun total pembelian (Aulia, 2020). Profitabilitas memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan, tanpa adanya keuntungan sangat sulit untuk menarik para investor (Rahayu & Sari, 2018).

Rumus adalah:

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

b. *Leverge*

Menurut (Harahap, 2010) *Leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap total asset, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Pengukuran leverage mempergunakan hasil bagi total hutang lancar maupun jangka panjang perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan (Siregar dan Widyawati, 2016).

Analisis leverage operasi bertujuan untuk mengetahui seberapa peka laba operasi terhadap perubahan hasil penjualan dan berapa penjualan minimal yang harus didapatkan perusahaan agar tidak mengalami kerugian.

Rumusny adalah :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Asset}}$$

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (Company Size) menunjukkan skala besarnya aset atau kecilnya aset dalam perusahaan. Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai aktiva (Riyanto, 2008). Umumnya perusahaan besar memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besardan dikenal oleh masyarakat dan akan mempengaruhi nilai dari perusahaan tersebut (Sari & Priyadi, 2016). Semakin

besar aset suatu perusahaan, semakin tinggi pula pengaruhnya terhadap nilai perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Perusahaan besar yang sudah well established akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar

Rumusny adalah :

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Assets})$$

d. Kepemilikan managerial

Kepemilikan managerial yaitu komposisi atau presentase saham yang di pegang pihak manajemen, direksi, serta pihak yang turut andil atau berkontribusi dalam pengambilan keputusan di perusahaan. Meningkatnya kepemilikan managerial ialah salah satu cara yang dapat di gunakan supaya kepentingan pemilik dan manager menjadi sejajar sehingga dapat meminimalisir terjadinya konflik keagenan (Adam,2014). Pengukurannya dilihat dari besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun yang disajikan dalam bentuk persentase.

Menurut (Wahidahwati, 2002) Pihak managerial dalam suatu perusahaan adalah pihak yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan untuk menjalankan perusahaan, pihak-pihak tersebut adalah

mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat mensejajarkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer, karena manajer ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan manajer yang menanggung risiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dari seluruh modal saham dalam perusahaan (Sartono, 2010:487). Kepemilikan manajerial diasumsikan sebagai mekanisme pengendalian internal dan berfungsi sebagai monitoring positif untuk mengurangi konflik keagenan.

Rumusny adalah:

$$MAN = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total Keseluruhan Saham}} \times 100$$

e. Kepemilikan institusional

Menurut Bernandhi (2013), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya. kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu

menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer.

Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar. Menurut Riduwan dan Sari (2013), pengukuran kepemilikan institusional dirumuskan:

Rumus Kepemilikan Institusional :

$$INST = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Total Keseluruhan Saham}} \times 100$$

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi Penelitian

Menurut (Sugiyono, 2009), Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2020.

3.3.2 Sampel Penelitian

Menurut (Sugiyono, 2009), Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *Purposive Sampling* agar memperoleh sampel yang representative dan sesuai dengan yang dibutuhkan oleh peneliti. *Purposive*

sampling adalah teknik yang digunakan untuk menentukan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Adapun syarat yang dipergunakan antara lain :

- a) Perusahaan makanan dan minuman yang secara berturut-turut menerbitkan *annual report* di BEI selama periode 2017-2020.
- b) Perusahaan makanan dan minuman yang mempergunakan mata uang Rupiah.
- c) Perusahaan makanan dan minuman yang melaporkan laba secara berturut-turut.
- d) Laporan keuangan *annual report* memiliki data lengkap yang diperlukan pada riset ini.

3.4 Jenis Dan Sumber data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, Data sekunder adalah data yang dikumpulkan melalui pihak kedua biasanya diperoleh melalui instansi yang bergerak dibidang pengumpulan data (Arikunto, 2013). Data diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang sudah diaudit yang memenuhi kriteria pengambilan sampel yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020. Data diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan *website* perusahaan.

3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Metode Dokumentasi. Metode Dokumentasi adalah kegiatan pengumpulan data sekunder seperti laporan keuangan (*financial report*), laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 dengan cara mengunduh disitus www.idx.co.id dan masing-masing website perusahaan tersebut.

3.6 Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan adalah analisis linear berganda dengan menggunakan software SPSS 25 untuk mengolah data. Uji lainnya yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji analisis deskriptif, uji asumsi klasik, pengujian hipotesis, serta uji Moderated Regression Analysis.

3.6.1 Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi seperti maksimum, minimum, rata-rata (mean), standar deviasi, dan median (Imam Ghozali, 2018). Statistik deskriptif merupakan bentuk penyajian berbagai ukuran angka yang sangat penting bagi sampel penelitian. Tujuannya adalah memudahkan memahami variabel yang digunakan dalam penelitian.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik diperlukan untuk menguji hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda. Adapun uji asumsi klasik yang digunakan meliputi:

1. Uji Normalitas

Menurut (Imam Ghozali, 2018) Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Salah satu cara untuk mengetahui apakah data tersebut terdistribusi secara normal atau tidak yaitu dengan uji statistik non parametrik *Kolmogorov Smirnov*. Data terdistribusi normal apabila hasil *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan nilai signifikan di atas 0,05 (Imam Ghozali, 2018).

2. Uji Multikolinieritas

Menurut (Imam Ghozali, 2018) Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Dalam suatu model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi diantara variabel independennya. Untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen dalam model regresi, dapat dilihat dengan melihat nilai tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*), (Imam Ghozali, 2018):

- a) Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan *VIF* < 10, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut.
- b) Jika nilai *tolerance* ≤ 0,10 dan *VIF* ≥ 10, maka terjadi gangguan multikolinearitas pada penelitian tersebut.

3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Menurut (Imam Ghozali, 2018) Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Salah satu cara yang dapat digunakan dalam mengetahui autokorelasi melalui Uji Durbin-Watson (DW test). Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan dengan syarat intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel besar. Kriteria pengambilan keputusan dalam Uji Durbin-Watson adalah:

Tabel 31 Keputusan Uji Statistik Durbin - Watson

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tdk ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$

Tdk ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tdk ada korelasi negative	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tdk ada korelasi negative	<i>No decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tdk ada autokorelasi, positif atau negative	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber; (Imam Ghozali, 2018)

4. Uji *Heteroskedastisitas*

Menurut (Imam Ghozali, 2018) menjelaskan Uji *Heteroskedastisitas* bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance residual* satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut *homokedastisitas* dan jika berbeda disebut *heteroskedastisitas*. Model regresi yang baik adalah *Homokedastisitas* atau tidak terjadi *Heteroskedastisitas*. Menurut (Imam Ghozali, 2018) Salah satu pengujian untuk mengetahui ada atau tidaknya *heteroskedastisitas* adalah dengan melakukan uji Glejser.

Uji Glejser dapat dilakukan dengan meregresi nilai absolut terhadap variabel independen. Apabila variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka terdapat indikasi adanya *heteroskedastisitas*. Kriteria yang digunakan untuk menyatakan bahwa penelitian terbebas dari gangguan *heteroskedastisitas* salah satunya dengan menggunakan koefisien signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 5% (0,05). Apabila tingkat signifikansi $> 0,05$ maka dapat disimpulkan tidak terjadi gangguan *heteroskedastisitas* atau terjadi *homoskedastisitas*. Model regresi yang lebih baik adalah yang tidak terjadi *heterokedestisitas*.

3.7 Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi dengan variabel moderating yaitu *Corporate Social Responsibility*.

3.7.1 Analisis Model Regresi

Menurut (Imam Ghazali, 2018) Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menerangkan besarnya pengaruh *independent variable* dan *dependent variable*.

Persamaan regresi yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

$$NP = \alpha + \beta_1 Pr + \beta_2 Lv + \beta_3 UP + \beta_4 KM + \beta_5 KI + e$$

Keterangan:

NP = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

Pr = Profitabilitas

Lv = *Leverage*

UP = Ukuran Perusahaan

KM = Kepemilikan Manajerial

KI = Kepemilikan Istitusional

e = *Error*

3.7.2 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*Adjusted R-Squared*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerapkan variasi variabel dependen. Nilai *Adjusted R-Squared* kecil yaitu mendekati 0 artinya kemampuan variasi variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya jika nilai *Adjusted R-Squared* mendekati satu berarti variable-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Imam Ghozali, 2018).

3.7.3 Uji F

Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen dalam (Imam Ghozali, 2018).

Hipotesis yang hendak di uji adalah sebagai berikut:

1. Menentukan hipotesis statistiknya
 - a. $H_0 : \beta_i = 0$ Suatu variabel bebas bukan merupakan penjelasan yang signifikan terhadap variabel terikat.
 - b. $H_a : \beta_i \neq 0$ Suatu variabel bebas merupakan penjelasan yang signifikan terhadap variabel terikat.
2. Menentukan tingkat signifikansi

Menggunakan *significan level* 0,05 atau $\alpha = 5\%$.
3. Kriteria Keputusan

- a. Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Ini berarti bahwa secara simultan keempat variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima. Ini berarti bahwa secara simultan keempat variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

3.7.4 Uji T

Uji signifikansi parsial (Uji t) bertujuan untuk menguji seberapa jauh variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara parsial / individual (Imam Ghozali, 2018).

1. Hipotesis yang akan diuji :

$H_0 : \beta_i = 0$, artinya bahwa semua variabel independen secara parsial bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

$H_a : \beta_i \neq 0$, artinya bahwa semua variabel independen secara parsial merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

2. Tingkat Signifikansi

Uji t ini dapat dilihat melalui nilai signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan standard $\alpha = 5\%$ (0,05).

3. Kriteria pengambilan keputusan

a) Jika probabilitas $< 5\%$ (0,05) dan arah koefisien β sesuai dengan arah hipotesis, maka H_0 ditolak, H_a diterima.

b) Jika probabilitas $> 5\%$ (0,05), maka H_0 diterima, H_a ditolak.



BAB IV HASIL PENELITIAN

4.1 Deskripsi Sampel

Secara umum ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Struktur Kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan Makan dan Minuman yang konsisten selama tahun 2017-2020. Sebanyak 68 perusahaan per satu tahun digunakan sebagai sampel penelitian. Berikut adalah perincian sampel penelitian

Tabel 41 Perincian Sampel Penelitian

NO	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia	29
2	Perusahaan makanan dan minuman yang tidak mengularkan laporan tahunan secara lengkap dan konsisten dan yang tidak menggunakan mata uang rupiah	(5)
	Perusahaan makanan dan minuman yang mengeluarkan laporan tahunan secara lengkap dan konsisten, menggunakan mata uang rupiah	24
3	Perusahaan makanan dan minuman yang mengalami kerugian dalam kurun waktu penelitian	(0)
	Perusahaan makan dan minuman yang tidak mengalami kerugian dalam kurun waktu penelitian	24
4	Perusahaan makanan dan minuman yang tidak memiliki kelengkapan data laporan keuangan <i>annual report</i>	(7)
	Perusahaan makanan dan minuman yang memiliki kelengkapan data laporan keuangan <i>annual report</i>	17
5	Total sampel perusahaan 1 tahun	17
6	Total perusahaan data selama 4 tahun	68

Sumber: Data sekunder yang diolah

4.2 Teknis Analisa Data

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dari masing-masing Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ditunjukkan sebagai berikut.

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Prifotabilitas	35	,00	,27	,1154	,07953
Lverage	35	,12	,87	,3311	,16927
Ukuran Perusahaan	35	15,53	28,87	26,1633	3,43419
Kempemilikan Manajerial	35	,00	,25	,0191	,04307
Kepemilikan Institusional	35	,00	1,00	,7097	,25500
NP	35	,36	3818,20	353,8311	1004,82621
Valid N (listwise)	35				

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa n atau jumlah data pada setiap variabel yaitu 35 data yang berasal dari sampel perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI mulai tahun 2017-2020. Penjelasan masing-masing variabel sesuai dengan tabel adalah sebagai berikut :

1. Variabel Profitabilitas perusahaan diukur menggunakan Return on Equity (ROE) yang menunjukkan rasio antara laba bersih terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan, Menunjukkan bahwa terdapat rata-rata sebesar 0,1154. ROE terendah adalah 0,00 dan nilai tertinggi adalah sebesar 0,27 dengan standar deviasi sebesar 0,07953. Dengan demikian dapat diketahui bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa data perusahaan terkait profitabilitas menunjukkan penyebaran data yang merata.
2. Variabel *Leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity* (DER) variabel *leverage* menunjukkan nilai maximum 0,87 serta menunjukkan nilai minimum sebesar 0,12 yang dimiliki oleh perusahaan untuk nilai mean *leverage* menunjukkan nilai 0,3311. Sementara untuk nilai standar deviasinya rata-rata sebesar 0,16927. Dengan demikian dapat diketahui bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa data perusahaan terkait *leverage* menunjukkan penyebaran data yang merata.
3. Variabel Ukuran Perusahaan yang diukur menggunakan Size, diperoleh nilai minimum sebesar 15,53 serta menunjukkan nilai maximum sebesar 28,87 yang dimiliki oleh perusahaan untuk nilai mean menunjukkan 26,1633. Sementara untuk nilai standar deviasinya rata-rata sebesar 3,43419. Dengan demikian dapat diketahui bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa data perusahaan terkait ukuran perusahaan menunjukkan penyebaran data yang merata.
4. Variabel kepemilikan manajerial menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,0191 dengan nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 0,25. Nilai

standar deviasi manajerial adalah sebesar 0,04307, lebih besar dari rata-rata sebesar 0,0191. Dengan demikian dapat diketahui bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa data perusahaan terkait kepemilikan manajerial menunjukkan penyebaran data yang merata.

5. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai rata-rata sebesar 0,7097, dengan nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 1,00. Nilai standar deviasi sebesar 0,25500, Dengan demikian dapat diketahui bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa data perusahaan terkait ukuran perusahaan menunjukkan penyebaran data yang merata.

4.3 Hasil Analisi

4.3.1 Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan agar model regresi yang digunakan tidak bias serta untuk mengetahui ada tidaknya penyimpangan yang terjadi guna mendapatkan hasil regresi yang baik. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

4.3.2 Hasil Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Dalam pengambilan keputusan dalam uji normalitas dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) yaitu jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal sedangkan jika nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka

data tersebut berdistribusi tidak normal. Berikut merupakan hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* (K-S).

Tabel 43 Hasil Uji Normalitas Sebelum Outlier

	nstandardized Residual
N	68
Normal Parameters	,0000000
Mean	2506925,08260659
Std.Deviation	,294
Most Extrem Differences	,294
Absolute	-,240
Positive	,294
Negative	,000 ^c
Test Statistic	
Asymp. Sig. (2-tailed)	

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel pengganggu atau residual dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal. Untuk mengatasi data yang tidak berdistribusi normal salah satunya yaitu menggunakan outlier

Data yang awalnya berjumlah 68 ternyata ada variabel pengganggu atau residual yang tidak berdistribusi normal. Sehingga ada 24 data yang harus dihilangkan, hal ini dikarenakan 24 data yang diambil sebagai sampel memiliki nilai ekstrim dan tidak berdistribusi normal. Selanjutnya setelah dilakukan outlier menjadi 44 data. Berikut ini merupakan hasil uji normalitas setelah outlier.

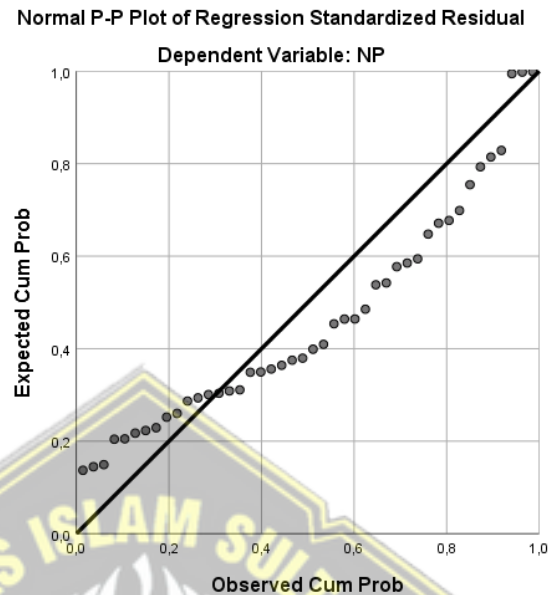
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters a,b	Mean	,0000000
	Std.Deviation	707,94578324
Most Extreme Differences	Absolute	,139
	Positive	,139
	Negative	-,114
Test Statistic		,139
Asymp. Sig. (2-tailed)		,083 ^c

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.4 pengujian menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,083 yang tentunya lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel pengganggu atau residual tersebut berdistribusi normal dan H_0 diterima.

Kemudian untuk menambah keyakinan, maka dilakukan uji *P-Plotter* yaitu untuk menunjukkan distribusi normal maka data harus menyebar disekitar diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Adapun hasilnya sebagai berikut:

Gambar 4.1 Uji Normalitas**Gambar 2.2 Data Sekunder**

Sumber: Data sekunder yang diolah

4.3.3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Menurut Ghozali (2018) Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Hal yang sering ditemukan pada data runtut waktu (time series) karena “gangguan” pada individu atau kelompok yang sama pada periode berikutnya. Pada data *cross section* (silang waktu), masalah autokorelasi relatif jarang terjadi karena gangguan pada observasi yang berbeda berasal dari individu atau kelompok yang berbeda. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2018).

Tabel 4.5 Hasil Uji Runs Test

	Unstandardized
--	----------------

	Residual
Test Value a	61,41145
Cases < Test Value	17
Cases >= Test Value	18
Total Cases	35
Number Of runs	10
Z	-2,743
Asymp. Sig. (2-tailed)	,006

Sumber: Data sekunder yang diolah

Pendekatan yang sering digunakan untuk menguji ada atau tidaknya autokorelasi adalah uji *Run Test* yang memiliki kriteria jika hasil uji nilai *Asymp. Sig* di atas 0.05 maka hasilnya tidak terjadi autokorelasi (Ghozali, 2018). Hasil perhitungan uji autokorelasi menunjukkan nilai *Asymp. Sig* adalah 0,06. Dengan demikian tidak diperoleh adanya masalah autokorelasi dalam penelitian ini.

4.3.4. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui adanya korelasi antar variabel independen dalam suatu model regresi. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinieritas dapat dilihat dari nilai VIF yang terdapat pada masing – masing variabel seperti terlihat pada tabel 4.6 berikut :

Tabel 4.6 Hasil Pengujian Multikolinieritas dengan VIF

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		

Profitabilitas	,756	1,323
Lverage	,847	1,181
Ukuran Perusahaan	,828	1,208
Kepemilikan Manajerial	,846	1,182
Kepemilikan Institusional	,717	1,394

Sumber: Data sekunder yang diolah

Suatu model regresi dinyatakan model bebas dari multikolinearitas adalah jika mempunyai nilai VIF dibawah 10. Dari tabel tersebut diperoleh bahwa semua variabel bebas memiliki nilai VIF yang rendah berada di bawah angka 10. Dengan demikian diperoleh tidak adanya masalah multikolinieritas dalam model regresi.

4.3.5 Hasil Uji Heterokedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier berganda terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas, dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi linier berganda yang baik adalah tidak terjadi adanya heteroskedastisitas melainkan homokedastisitas.

Penelitian ini menggunakan Uji *Glejser (Glejser Test)* yaitu dengan meregresikan variabel independen dengan *absolute residual* terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Hasil pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut

:

Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(constant)	3012,647	425,886		7,074	,000
Profitabilitas	1484,277	664,199	,234	2,235	,093
Leverage	-235,400	282,567	-,079	-,833	,412
Ukuran Perusahaan	-105,671	14,792	-,720	-7,144	,080
Kepemilikan Manajerial	-758,363	1077,493	-,065	-,704	,487
Kepemilikan Institusional	230,223	184,750	,117	1,246	,223

Sumber: Data sekunder yang diolah

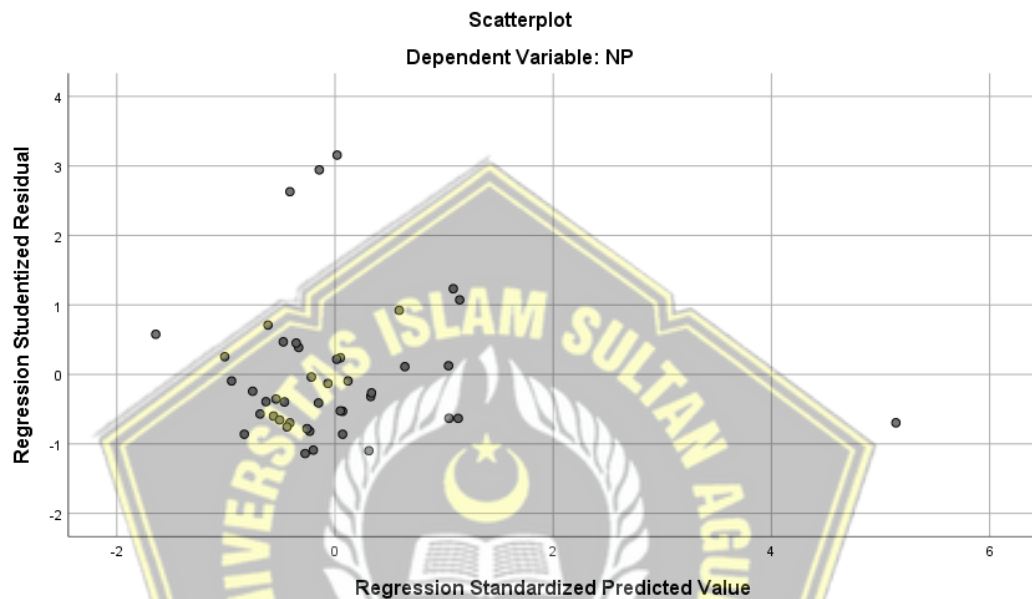
Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan pada tabel 4.7 menunjukkan variabel Profitabilitas memiliki nilai signifikansi $0,033 > 0,05$, nilai signifikansi *Leverage* $0,412 > 0,05$, nilai signifikansi Ukuran Perusahaan $0,000 > 0,05$, nilai signifikan Kepemilikan Manajerial $0,487 > 0,05$ dan nilai signifikansi Kepemilikan Institusional $0,223 > 0,05$, yang artinya menunjukkan bahwa Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional dari pengujian menggunakan uji *glejser* dapat diperoleh nilai signifikansi untuk masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala Heteroskedastisitas. Supaya hasil pengujian lebih akurat maka diperlukan grafik *scatterplot* sebagai berikut:

Gambar 4.2

Uji Heteroskedastisitas dengan grafik scatterplot

Sumber: Data sekunder yang diolah

4.3.6 Analisis Regresi Linier



4.3.6.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk menguji hipotesis yang ada pada penelitian ini, perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis regresi linear berganda adalah sebuah pendekatan yang digunakan untuk mendefinisikan hubungan matematis antara variabel dependen (Y) dengan dua atau beberapa variabel independen (X) (Yamin dan Kurniawan, 2014). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan secara parsial dengan menggunakan uji t. Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Hasil uji t adalah sebagai berikut :

Tabel 48 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardize Coefficients	T	Sig.
-------	----------------------------	---	------

	B	Std. Error		
(Constant)	2715,470	1286,507	2,111	,044
Profitabilitas	3842,636	2006,398	1,915	,065
Leverage	-1573,507	853,574	-1,843	,076
Ukuran Perusahaan	-103,341	44,683	-2,313	,028
Kepemilikan Manajerial	-3827,425	3254,867	-1,176	,249
Kepemilikan Institusional	694,473	558,089	1,244	,223

Sumber: Data sekunder yang diolah

Dari tabel 4.8 hasil pengolahan data dengan bantuan SPSS, maka didapatkan model persamaan regresi linier sebagai berikut:

$$Y = 2715,470 + 3842,636X_1 - 1573,507X_2 - 103,341X_3 - 3827,425X_4 + 694,474X_5 + e$$

Arti dari persamaan regresi linier di atas adalah sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta adalah sebesar 2715,470 menjelaskan bahwa variabel Profitabilitas (X_1), *Leverage* (X_2), Ukuran Perusahaan (X_3), Kepemilikan Manajerial (X_4), dan Kepemilikan Institusional (X_5) nilainya dianggap konstan atau tetap, maka nilai dari Nilai Perusahaan adalah sebesar 2715,470.
- 2) Nilai koefisien Profitabilitas adalah sebesar 3842,636 bernilai positif, dapat diartikan hal ini berarti setiap ada peningkatan Profitabilitas sebesar satu satuan maka akan berdampak pada peningkatan Manajemen Laba sebesar 3842,636.
- 3) Nilai koefisien *Leverage* (X_2) adalah sebesar -1573,507 bernilai negatif, artinya apabila *Leverage* setiap ada peningkatan ukuran perusahaan sebesar satu satuan maka akan berdampak pada penurunan Manajemen Laba sebesar -1573,507

- 4) Nilai koefisien Ukuran Perusahaan adalah sebesar $-103,341$ bernilai negatif, Hal ini berarti setiap ada peningkatan Ukuran Perusahaan sebesar satu satuan maka akan berdampak pada penurunan Manajemen Laba sebesar $-103,341$.
- 5) Nilai koefisien Kepemilikan Manajerial adalah sebesar $-3827,425$ bernilai negatif, Hal ini berarti setiap ada peningkatan Kepemilikan Manajerial sebesar satu satuan maka akan berdampak pada penurunan Manajemen Laba sebesar $-3827,425$.
- 6) Nilai koefisien Kepemilikan Institusional adalah sebesar $694,473$ bernilai positif, Hal ini berarti setiap ada peningkatan Kepemilikan Institusional sebesar satu satuan maka akan berdampak pada penurunan Manajemen Laba sebesar $694,473$.

4.3.7 Uji Kebaikan Model

4.3.7.1 Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali (2018), uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel dependen. Kriteria yang digunakan yaitu apabila nilai $\text{sig} < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini dapat menjelaskan variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut hasil pengujian kelayakan model (Uji F)

Tabel 49 Hasil Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1. Regression	6762281,853	5	1352456,371	21,003	,000 ^b
Residual	1867417,281	29	64393,699		
Total	8629699,134	34			

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil tabel 4.9 diatas menunjukkan bahwa tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau secara profitabilitas, *laverage*, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

4.3.7.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, solvabilitas dan reputasi auditor terhadap audit delay. Nilai koefisien determinasi ditunjukkan dengan nilai *adjusted R-Square*. Berikut adalah hasil pengujian koefisien determinasi

Tabel 4.10 Uji Koefisien Determinasi (R²)**Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,885 ^a	,784	,746	253,75914

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel dapat diketahui nilai Adjusted R-Square sebesar 0,746 atau sebesar 74,6%. Hal ini artinya bahwa variabel profitabilitas, *lverage*, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara keseluruhan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 74,6%, sedangkan sebesar 25,4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

4.3.7.3 Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui kemampuan variabel profitabilitas, *lverage*, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional menjelaskan pengaruhnya secara individu (parsial) terhadap nilai perusahaan. Uji t dapat dilihat dengan cara membandingkan nilai signifikansi dengan $\alpha = 0,05$. Berikut adalah tabel dari hasil uji t:

Tabel 4.11 Hasil Uji T

Variabel	T	Sig.	Keterangan
----------	---	------	------------

Profitabilitas	1,915	,065	Ditolak
Leverage	-1,843	,076	Ditolak
Ukuran Perusahaan	-2,313	,028	Diterima
Kepemilikan Manajerial	-1,176	,249	Ditolak
Kepemilikan Institusional	1,244	,223	Ditolak

Sumber: Data sekunder yang diolah

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis yang pertama yaitu untuk menguji apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 4.11 hasil menunjukkan arah negatif dengan nilai signifikansi sebesar 0,065 lebih besar dibanding 0,05, sehingga dengan demikian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu hipotesis pertama “profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan” **Ditolak**.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis yang kedua yaitu untuk menguji apakah *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 4.11 hasil pengujian diketahui bahwa nilai koefisien sebesar -1,843 dengan arah negatif dan signifikansi sebesar 0,076 lebih besar 0,05, Hal tersebut menunjukkan bahwa *leverage* ditolak yang berarti bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ini berarti menunjukkan hipotesis kedua yang menyatakan “*Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan” **ditolak**,

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis yang ketiga yaitu untuk menguji apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 4.11 hasil pengujian diketahui bahwa nilai koefisien sebesar -2,313 dengan arah negatif dan signifikansi sebesar 0,028 lebih kecil 0,05, Hal tersebut menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan diterima yang berarti bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ini berarti menunjukkan hipotesis ketiga yang menyatakan “Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan” **diterima.**

4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis yang ketiga yaitu untuk menguji apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 4.11 hasil pengujian diketahui bahwa nilai koefisien sebesar -1,176 dengan arah negatif dan signifikansi sebesar 0,249 lebih besar 0,05, Hal tersebut menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial ditolak yang berarti bahwa variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ini berarti menunjukkan hipotesis keempat yang menyatakan “Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan” **ditolak.**

5. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis yang ketiga yaitu untuk menguji apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 4.11 hasil pengujian diketahui bahwa nilai koefisien sebesar 1,244 dengan arah positif dan signifikansi sebesar 0,223 lebih besar 0,05, Hal tersebut menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional ditolak yang berarti bahwa variabel Kepemilikan

Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ini berarti menunjukkan hipotesis kelima yang menyatakan “Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan“ **ditolak**.

4.4 Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian diatas tentang pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang terindeks Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017, 2018, 2019, 2020 diperoleh hasil penelitian dengan pembahasan sebagai berikut:

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Pernyataan hipotesis pertama bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan terbukti. Hal ini dapat dijelaskan bahwa investor kurang mempertimbangkan intellectual capital dalam menilai atau mengukur kinerja perusahaan, mungkin investor lebih melihat faktor lain dalam mengukur nilai perusahaan seperti harga saham perusahaan. Pasar di Indonesia biasanya kurang memperhatikan apa yang dilakukan perusahaan, dan hanya memperhatikan bagaimana kondisi perusahaan didalam pasar apakah menguntungkan atau tidak untuk berinvestasi.

Konsep profitabilitas dalam teori keuangan sering digunakan sebagai indikator kinerja fundamental perusahaan mewakili kinerja manajemen. Umumnya dimensi profitabilitas memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan. Hubungan kausalitas ini menunjukkan bahwa apabila kinerja manajemen yang diukur menggunakan profitabilitas dalam kondisi baik, maka akan memberikan dampak

positif terhadap keputusan investor untuk menanamkan modalnya (Harmono, 2014). Perusahaan yang mampu memperoleh laba yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja dari perusahaan semakin baik.

Berdasarkan hasil pengujian seperti yang tersaji pada tabel 4.11 menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut (Kasmir, 2015), profitabilitas merupakan rasio untuk melihat keuntungan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan melalui kapabilitas dan sumber daya yang dimilikinya, baik yang berasal dari kegiatan penjualan maupun pendapatan investasi. Dengan adanya profitabilitas yang tinggi tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan ROE, yang berarti bila profitabilitas dilihat dari sisi modal maka tidak akan menarik bagi para investor. Karena bila keuntungan yang didapat perusahaan tinggi dan modalnya tinggi juga maka keuntungan yang didapat oleh investor hanya sedikit. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian ini senada dengan penelitian Menurut (Kasmir, 2015), profitabilitas merupakan rasio untuk melihat keuntungan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan melalui kapabilitas dan sumber daya yang dimilikinya, baik yang berasal dari kegiatan penjualan maupun pendapatan investasi. Dengan adanya profitabilitas yang tinggi tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan ROE, yang berarti bila profitabilitas dilihat dari sisi modal maka tidak akan menarik bagi para investor. Karena bila keuntungan yang didapat perusahaan tinggi dan modalnya tinggi juga maka keuntungan yang didapat oleh investor hanya sedikit.

Sehingga tidak sejalan dengan signaling theory bahwa laba yang tinggi dari perusahaan dapat memberi sinyal terhadap para investor, dan selanjutnya para investor dapat memberikan tanggapan baik dengan berinvestasi ke perusahaan, sehingga jumlah saham perusahaan yang beredar akan semakin meningkat dan hal tersebut tentu akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan yang diproksikan dengan menggunakan Tobins'Q pada penelitian ini. Apabila profitabilitas suatu perusahaan tinggi, maka menunjukkan perusahaan bekerja secara efisien dan efektif dalam mengelola kekayaan perusahaan dalam memperoleh laba setiap periodenya. Investor yang menanamkan saham pada suatu perusahaan tentunya mempunyai tujuan untuk mendapatkan return yang tinggi, dimana semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka semakin besar pula return yang didapatkan investor sehingga investor akan semakin banyak menanamkan sahamnya ke perusahaan dan hal tersebut akan mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maryadi & Susilowati (2020) Maharani, Ni Putu, & Saitri (2021) serta Suryana dan Sri Rahayu (2018) yang mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Pernyataan hipotesis kedua bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi berarti sangat tergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya. Sedangkan *leverage* dengan tingkat rendah lebih banyak membiayai asetnya

dengan modal sendiri. Namun hal tersebut bukan menjadi aspek yang diperhatikan oleh investor dalam menanamkan modal pada perusahaan. Karena investor berharap bahwa berinvestasi untuk mendapatkan return, jadi dalam hal ini kemungkinan investor hanya melihat return yang diperoleh tanpa melihat besar kecilnya hutang.

Penelitian ini tidak sejalan dengan teori agensi yang mana didalamnya terdapat masalah mengenai perbedaan antara manajemen perusahaan dengan para pemegang saham sebagai pemilik perusahaan, dimana manajer sering sekali membuat keputusan-keputusan yang tidak sejalan dengan kemauan para pemegang saham, memiliki hubungan dengan *Leverage* yaitu dimana pihak manajemen perusahaan ingin mendapatkan dana sebanyak-banyaknya untuk menjalankan kegiatan perusahaan salah satunya melalui hutang, sedangkan para pemilik perusahaan tidak menyukai keputusan manajemen untuk memperoleh banyak dana melalui hutang dikarenakan tingkat hutang yang tinggi akan berpengaruh terhadap laba sehingga nilai perusahaan akan menurun dan kemakmuran pemegang saham juga ikut menurun.

Penggunaan hutang dapat diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban perusahaan dimasa depan sehingga hal tersebut mendapat tanggapan positif oleh pasar. Perusahaan yang memutuskan untuk menggunakan hutang dapat memotong biaya penghasilan pajak karena biaya yang dikeluarkan perusahaan akan digunakan untuk pembayaran bunga pinjaman. Pengurangan pajak dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga dana dapat dialokasikan untuk pembagian dividen ataupun reinvestasi. Perusahaan yang mampu melakukan reinvestasi ataupun meningkatkan pembagian dividen kepada investor akan mendapat respon positif sehingga meningkatkan penilaian pasar yang

berdampak pada penawaran harga saham di pasar modal semakin meningkat, jadi penggunaan hutang dapat menjadi sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor untuk meningkatkan nilai perusahaan dimata investor (INyoman Agus S dan I ketut Mustanda, 2017).

Penelitian ini sejalan dengan Roviqotus Suffah (2016) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif pada nilai perusahaan ini disebabkan oleh penggunaan aktiva perusahaan yang sebagian besar dibiayai dengan hutang secara efektif. Penggunaan hutang secara efektif ini akan menghasilkan profit yang akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan rasio hutang pada suatu perusahaan dikatakan sinyal positif bagi investor dengan asumsi bahwa cash flow perusahaan dimasa yang akan datang akan terjaga, dan menunjukkan optimisme dari manajemen dalam melakukan investasi. Sehingga diharapkan dimasa yang akan datang prospek perusahaan akan cerah (Roviqotus Suffah, 2016).

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pernyataan hipotesis ketiga menunjukkan bahwa variable Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobins'Q.

Dalam penelitian Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi lestari (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat tercermin dari berbagai hal, salah satunya adalah terlihat dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena akan meningkatkan ketertarikan

investor untuk menanamkan modalnya. Respon yang baik inilah yang akan menentukan prospek yang baik pula sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini tidak sesuai dengan *signaling theory* dimana ukuran perusahaan dalam penelitian ini dikatakan tinggi namun hal tersebut ternyata belum mampu memberikan sebuah sinyal positif (good news) kepada para investor. Berdasarkan teori sinyal ketika perusahaan memberikan sebuah good news berupa besarnya ukuran perusahaan seharusnya hal tersebut bisa menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, namun hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Karina Meidiwati (2016) yang menyatakan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan tidak lagi menjadi perhatian investor dalam mengambil keputusan untuk investasi. Investor cenderung memperhatikan faktor-faktor lain seperti profitabilitas dan struktur modal yang dianggap lebih mempengaruhi tingkat pengembalian investasinya sehingga investor tidak melihat besar kecilnya ukuran perusahaan karena tidak lagi menjadi bahan pertimbangan bagi investor untuk melakukan investasi

4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan semakin tinggi atau rendahnya komposisi kepemilikan manajerial tidak akan mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Adapun tidak berpengaruhnya kepemilikan manajerial dimungkinkan karena walaupun manajer memiliki komposisi saham

dalam perusahaan, namun pihak manajer belum mampu mengambil keputusan untuk mensejajarkan kedudukannya dengan pemegang saham mayoritas. Selain itu dimungkinkan karena pihak manajer hanya akan mengambil keputusan yang memiliki imbal balik untuk dirinya. Jika kepemilikan manajerial dapat mensejajarkan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, maka manajer akan merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya, begitu pula bila terjadi kesalahan maka manajer akan menanggung kerugian sebagai salah satu konsekuensi dari kepemilikan saham, sehingga manajer tidak akan mengambil keputusan yang dapat merugikan perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan teori *agency*, dimana kepemilikan manajerial yang besar seharusnya menjadi sinyal bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga akan menaikkan harga saham dan akan berimbas pada tingginya nilai perusahaan. Namun investor tidak hanya berfokus pada satu indikator dalam pengambilan keputusan investasi. Pada kenyataannya dalam hal pengambilan keputusan investasi, investor lebih berfokus pada laba yang dihasilkan perusahaan

Penelitian ini tidak sejalan. Dalam penelitian Widyaningsih (2018), Kumalasari (2019). Yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini disebabkan karena

nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh pihak-pihak institusional tetapi lebih dipengaruhi kepada pihak agen atau manajemen.

Penelitian ini sejalan dengan teori agency dimana hubungan dalam peningkatan nilai perusahaan dipengaruhi oleh distribusi kepemilikan oleh pihak manajer dan agen.

Peningkatan kepemilikan institusional tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan karena dalam pengambilan kebijakan masih ditentukan oleh pihak menejem yang lebih memahami terkait dengan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian (Boediono,2005) Melalui kepemilikan Institusional, efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan oleh manajemen dapat diketahui dari informasi yang dihasilkan melalui reaksi pasar atas pengumuman laba. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga mengurangi Tindakan kecurangan manajemen dalam perusahaan. Dengan adanya presentase kepemilikan institusional diharapkan perusahaan lebih dapat terkontrol dari pihak luar bukan saja dari pihak manajerial sehingga manajemen laba yang diperoleh dapat dilaporkan dengan baik. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi sesuai kepentingan pihak manajem.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan studi kasus pada perusahaan makan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 hingga 2020. Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan terhadap 68 sampel selama periode waktu 4 tahun, sehingga diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas tidak terbukti berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, apabila mendapatkan keuntungan yang tinggi maka tidak akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan atau harga saham, karena hal itu disebabkan profitabilitas tidak menjadi fokus utama investor melihat nilai suatu perusahaan
2. *Leverage* terbukti berpengaruh negative tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki sebuah perusahaan tidak akan mempengaruhi persepsi pasar sehingga nilai perusahaan yang diukur dengan nilai pasar yaitu harga saham yang terjadi di pasar bursa yang ditentukan oleh pelaku pasar pada saat tertentu.
3. Ukuran perusahaan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mana besarnya asset perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, atau dengan kata lain, besaran asset perusahaan merupakan faktor yang dapat mempengaruhi persepsi investor untuk berinvestasi.

4. Kepemilikan Manajerial terbukti berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan pada perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia.
5. Kepemilikan Institusional terbukti berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan kepemilikan institusional akan menurunkan nilai perusahaan pada perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia.

5.2 Implikasi

Bagi Akademisi, penelitian ini diharapkan menjadi referensi dan kontribusi kepada pengembangan ilmu akuntansi, khususnya mengenai Profitabilitas, Lverage, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. pada perusahaan yang terindeks Makan dan Minuman, serta dapat dijadikan bahan bacaan dan referensi untuk penelitian selanjutnya. **2. Implikasi**

Praktis

1. Bagi perusahaan

Perusahaan sebaiknya terus bekerja secara maksimal dan melakukan evaluasi berkala terhadap kinerja tiap divisi yang ada agar dapat mengendalikan faktor-faktor dominan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan dan juga perusahaan sebaiknya dapat menyediakan data-data yang dibutuhkan dalam proses audit secara lengkap sehingga auditor tidak kesulitan selama pemeriksaan laporan keuangan dan perusahaan tidak mempersulit auditor dalam proses pemeriksaan laporan keuangan.

2. Bagi investor

Investor, kreditor dan para pengguna laporan keuangan hendaknya berhati-hati dalam pengambilan keputusan bisnis jangan terlalu berfokus terhadap informasi yang diperoleh seperti laba yang dihasilkan tetapi juga perlu memperhatikan informasi non keuangan sehingga para pengguna laporan keuangan terhindar dari hal-hal yang tidak diinginkan. Investor ataupun para pengguna laporan keuangan juga dituntut dapat memilih perusahaan yang baik dari segi keuangan perusahaan maupun dari segi pengelolaan dan mekanisme internal perusahaan

5.3 Keterbatasan Penelitian

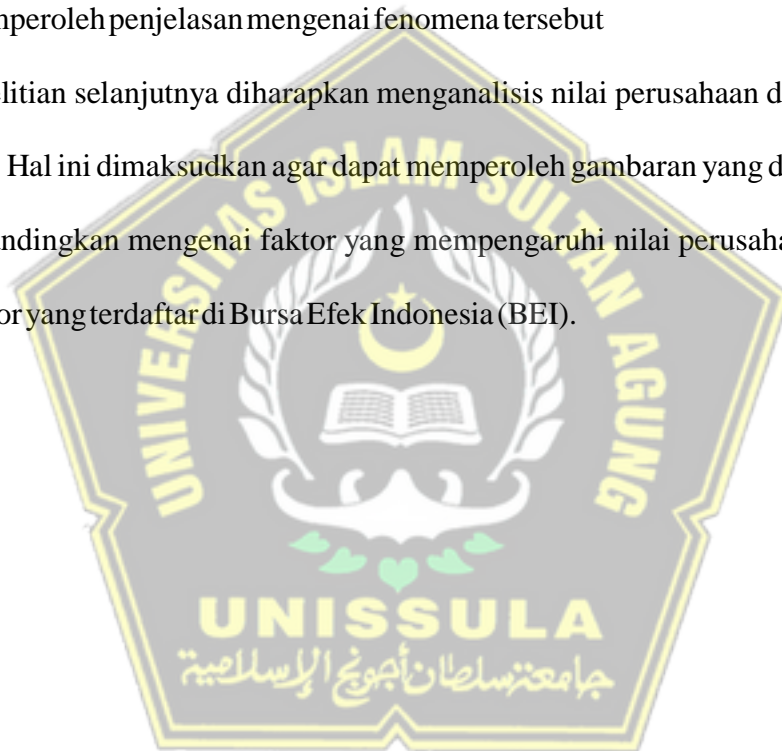
Penelitian ini memiliki keterbatasan yang memerlukan perbaikan dan pengembangan dalam penelitian selanjutnya, adapun keterbatasan dalam penelitian ini yaitu:

1. Pemilihan sampel penelitian ini hanya mengambil perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan Makanan dan Minuman, sehingga kesimpulan yang diperoleh tidak dapat digunakan pada semua sektor yang terdaftar di BEI
2. Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu empat tahun yaitu dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020, sehingga terdapat kemungkinan data yang diambil kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam waktu jangka panjang.

5.4 Agenda Penelitian Mendatang

Berikut ini harapan bagi penulis terkait dengan adanya keterbatasan pada penelitian, maka diharapkan penelitian selanjutnya perlu memperhatikan beberapa saran untuk perbaikan hasil penelitian selanjutnya sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini dengan variabel yang diperkirakan dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan seperti opini audit, komite audit dan umur perusahaan, guna memperoleh penjelasan mengenai fenomena tersebut
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menganalisis nilai perusahaan di sektor-sektor lain. Hal ini dimaksudkan agar dapat memperoleh gambaran yang detail dan dapat dibandingkan mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diberbagai faktor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).



DAFTAR PUSTAKA

- Alfinur. (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing Di BEi. . . *Jurnal Ekonomi Modernisasi Http://Ejournal.Unikama.Ac.Id/Index.Php/JEKO*, 12(No 1), 44–50.
- Anggita, N. , S. M. , & W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Riset Manajemen*.
- Aulia, A. N. , M. R. I. , & H. (2020). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Riset Mahasiswa Manajemen*, 6(1).
- Ayem, S. , & T. (2019). Pengaruh Perencanaa Pajak, Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan LQ45 yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia) Periode 2012-2016. *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(2).
- Brigham, E. F. , & H. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat*.
- Dang, H. N. , V. V. T. , N. X. T. , & H. H. v. (2020). Impact of dividend policy on corporate value: Experiment in Vietnam. *International Journal Financial Econ*, 1-11.
- Darmawan, A. , N. A. , & R. N. (2018). The Effect of Management Ownership, Institutional Ownership, Corporate Social Responsibility and Profitability to the Company's Value. *International Journal of Islamic Business and Economics*, 2(2), 107–117.
- Dewi, K. , & S. H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(3), 602–614.

- Harahap, S. S. (2010). *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2), 232–242.
- Imam Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Lestari. (2017). PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 2(S1), 293–306.
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Sruktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*. <https://doi.org/10.17358/jabm.3.3.458>
- Martono, & H. A. (2008). *Manajemen Keuangan*. Ekonesia.
- Nandita, A. , & K. R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Size dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. *Change Agent For Management Journal*, 2(2).
- Nugraha, R. A. , & A. M. F. (2020). Pengaruh Profitablitas, Leverage, Lik uiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mirai Management*, 5(2).
- Nurlela, R. & I. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak*.
- Poluan, S. J. , & W. A. A. (2019). Pengaruh Pengungkapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan pada Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *JIM UPB*, 7(2).

- Riyanto, B. (2008). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (4th ed.). Yayasan Penerbit Gajah Mada.
- Satria Bagaskara, R., Hendra Titisari, K., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *FORUM EKONOMI*, 23(1), 29–38. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUM EKONOMI>
- Sucuahi, W. , & C. J. M. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversifield Companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research*, 5(2).
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. CV. Alfabeta.
- Suryana, F. N. & S. R. (2018). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *E-Proceeding of Management Universitas Telkom*, 5(2).
- Wahidahwati. (2002). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indoensia*, 5(1), 1–16.