

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN
MANAJERIAL, DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Akuntansi pada Program Sarjana
Fakultas Ekonomi Universitas Wahid Hasyim Semarang

Disusun Oleh :

NUR AFIFAH

161020049

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS WAHID HASYIM
SEMARANG
2020**

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Nur Afifah
Nomor Induk Mahasiswa : 161020049
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada perusahaan Manufaktur Subsektor Industri Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018)

Dosen Pembimbing I : Hasan, S.E., MSc
Dosen Pembimbing II : Ernawati Budi Astuti, S.E., MSi

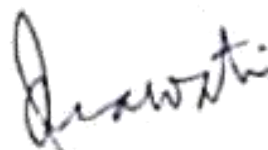
Semarang, Agustus 2020

Dosen Pembimbing I,



(Hasan, S.E., MSc)
NPP. 03.05.1.0125

Dosen Pembimbing II,



(Ernawati Budi Astuti, S.E., MSi)
NIP.197610132005012002

PENGESAHAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Nur Afifah
Nomor Induk Mahasiswa : 161020049
Fakultas/Program Studi : Ekonomi/Akuntansi
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan.

SUSUNAN DEWAN PENGUJI

1. Dosen Penguji I

Atieq Amjadallah Alfie, SE., M.Si
NPP. 03.07.1.0158

2. Dosen penguji II

Wulan Budi Astuti, SE, M.Si
NPP. 03.17.1.0445

1. Dosen Pembimbing I

Hasan, SE., M.Sc
NPP. 03.05.1.0125

2. Dosen Pembimbing II

Ernawati Budi Astuti, SE, M.Si
NIP. 197610132005012002

Semarang, 21 Agustus 2020

Dekan fakultas Ekonomi



Khanifah, SE, M.Si., Akt., Ca.
NPP. 03.05.1.0130

BIODATA DIRI

I. DATA PRIBADI

Nama : Nur Afifah
Alamat : Pandes rt 07 rw 02, kec.Cepiring, Kab.Kendal
Tempat, tanggal lahir : Kendal, 02 Januari 1997
Kewarganegaraan : Indonesia
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Nomor Telepon : 085869371305 (WA)
Alamat Email : nura09878@gmail.com

II. RIWAYAT PENDIDIKAN

No	Pendidikan	Alamat	Tahun
1.	SDN 01	Pandes, Cepiring, Kendal	2003-2009
2.	MTs Nu Nurul Huda	Mangkang Kulon, Semarang	2009-2012
3.	SMK Bhakti Kencana	Cepiring, Kendal	2012-2015

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini, saya:

Nama : Nur Afifah

NIM : 161020049

Program Studi : S1 Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul :**“Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Industri Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)”**.

Benar-benar saya susun dengan karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya tulis atau terbitan orang lain, kecuali sebagai bahan acuan atau kutipan sesuai dengan tata penulisan karya ilmiah.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran.

Semarang, 20 Agustus 2020

Yang Menyatakan,



Nur Afifah

MOTTO

“Sesungguhnya sesudah kesulitan akan ada kemudahan,
maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan) kerjakanlah
dengan sesungguhnya (urusan) yang lain dan hanya kepada Tuhanmulah
hendaknya kamu berharap”

(Al-Insyiroh : 6-8)

“Man Jadda Wajada – Barang siapa yang bersungguh-sungguh, maka ia
akan mendapatkan hasil” (Al Jaddu Al Hatsiis)

“Dimana ada kemauan, disitulah pasti ada jalan. Karena
tidak ada hal yang sulit jika kita mau berusaha dengan kerja keras, kerja
cerdas dan kerja ikhlas”

(Nur Afifah)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbil‘Alamin dengan mengucapkan Syukur Kepada Allah SWT, saya dapat menyelesaikan skripsi ini tepat waktu. Semua ini tidak lepas dari do’a dan dukungan keluarga. Skripsi ini saya persembahkan untuk :

1. Kedua orang tua saya yang telah bekerja keras untuk membiayai, mendoakan, membimbing, dan selalu memberi saya semangat untuk tidak putus asa.
 2. Adik saya Siti Maskanah dan kakak saya Moh Nurul Wakhid yang telah mendukung serta mendoakan saya.
 3. Teruntuk sahabat-sahabtku Vera, Zaky, Vaqih, Syaiful, Dian, Ade, Ida, Alisa, dan Sintya yang senantiasa memberikan support dan semangat agar terselesaikannya skripsi ini, semoga persahabatan kita senantiasa terjalin.
 4. Calon Suami saya Nur Rofiq yang senantiasa memberikan dukungan dan support.
 5. Teman-temanku seperjuangan Akuntansi Ekstensi 2016 yang senantiasa memberikan semangat agar terselesaikannya skripsi ini.
 6. Almamaterku dan segenap dosen Fakultas Ekonomi Universitas Wahid Hasyim Semarang dan Staff di lingkungan Fakultas Ekonomi yang telah banyak membantu penulis dalam menyelesaikan studi.
- Terimakasih.

ABSTRAK

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN
MANAJERIAL, DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor
Otomotif yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode pengamatan tahun 2014 sampai 2018. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh berdasarkan data laporan keuangan tahunan yang melalui situs www.idx.co.id. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik dengan menerapkan kriteria tertentu dalam penelitian. Sampel yang digunakan sebanyak 14 sampel perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Teknik analisis data yang digunakan dengan bantuan program *Spss 16* dan *Microsoft Excel 2007*. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal, kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan, dan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb

Alhamdulillah, segala puji dan syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufik, hidayah dan inayah-Nya, shalawat serta salam semoga tetap terlimpah kepada Nabi besar Muhammad SAW, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Industri Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)” dengan baik. Segenap usaha dan kerja keras penulis tidak mungkin membuahkan hasil tanpa kehendak-Nya. Penyusunan skripsi ini dibuat dengan tujuan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana (S1) Akuntansi di Fakultas Ekonomi Universitas Wahid Hasyim Semarang.

Terselesaikannya skripsi ini tidak terlepas dari segala kendala dan kesulitan apabila tanpa bimbingan, dorongan, saran, kritik dan bantuan-bantuan dari berbagai pihak, sehingga pada kesempatan ini penulis dengan segala kerendahan hati dan penuh rasa hormat mengucapkan terimakasih moril maupun materil secara langsung maupun tidak langsung kepada pihak-pihak yang terkait dalam penyusunan proposal ini hingga selesai, pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada :

1. Bapak Prof Dr. H. Mahmutarom, SH, MH. Selaku rektor Universitas Wahid Hasyim Semarang yang telah memberikan kesempatan dan

kebijakan-kebijakan selama menuntut ilmu pengetahuan di Universitas Wahid Hasyim Semarang.

2. Ibu Khanifah, SE, M.Si selaku Dekan Fakultas Universitas Wahid Hasyim Semarang yang telah memberikan saran, nasihat dan bimbingan selama perkuliahan.
3. Bapak Atieq Amjadallah, SE., M.Si selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Wahid Hasyim Semarang.
4. Bapak Hasan SE., M.Sc selaku Dosen Pembimbing I yang telah bersedia membimbing, mengarahkan, dan memberi nasihat selama penulisan hingga selesainya kripsi ini.
5. Ibu Ernawati Budi Astuti, SE., M.Si selaku Dosen Pembimbing II yang telah sabar mendidik, mendampingi, membimbing, mengarahkan dan memberikan sumbangan pemikiran selama proses penulisan hingga selesainya proposal ini.
6. Almamaterku dan segenap dosen Fakultas Ekonomi Universitas Wahid Hasyim Semarang dan Staff di lingkungan Fakultas Ekonomi yang telah banyak membantu penulis dalam menyelesaikan studi.
7. Kedua orang tua saya yang telah bekerja keras untuk membiayai, mendoakan, membimbing, dan yang telah mendidik saya sejak kecil.
8. Teruntuk sahabat-sahabtku Vera, Zaky, Syaiful, Vaqih, Dian, Ade, Alisa, Ida dan Sintya yang senantiasa memberikan support dan semangat agar terselesaikannya skripsi ini, semoga persahabatan kita senantiasa terjalin.
9. Calon suami saya Nur Rofiq yang senantiasa member dukungan, support dan semangat agar terselesaikannya skripsi ini

10. Teman-temanku seperjuangan Akuntansi Ektensi 2016 yang senantiasa memberikan support dan semangat agar terselesaikannya skripsi ini.
11. Teman-teman KKN sadeng yang telah mendukung dan support agar



i

1

2020

DAFTAR ISI

COVER

PERSETUJUAN USULAN PENELITIAN.....	ii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah.....	9
1.3. Tujuan Penelitian	9
1.4. Kegunaan Penelitian	9
1.5. Sistematika Penulisan	10

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori	12
2.2. Nilai Perusahaan	13
2.3. Struktur Modal	17
2.4. Kepemilikan Manajerial	23
2.5. Kinerja Keuangan	25
2.6. Perusahaan Manufaktur	31
2.7. Perusahaan Manufaktur Subsektor Otomotif	34
2.8. Bursa Efek Indonesia (BEI)	34
2.9. Penelitian Terdahulu	35
2.10. Kerangka Pemikiran	38
2.11. Hipotesis	39

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	43
3.2. Populasi dan Sampel	46
3.3. Jenis dan Sumber Data	48
3.4. Metode Pengumpulan Data	49
3.5. Metode Analisis.....	49

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Objek Penelitian.....	54
4.2. Analisis Data dan Pembahasan	55
4.2.1. Uji Asumsi Klasik.....	55
4.2.2. Uji Hipotesis T.....	59
4.2.3. Analisis Regresi Linier	61
4.3. Pembahasan.....	61

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan.....	65
5.2. Keterbatasan Penelitian	65
5.3. Saran.....	66

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-rata Price Book Value	5
Tabel 1.2 Research Gap	8
Tabel 2.1 Daftar Penelitian Terdahulu	35
Tabel 3.1 Proses Seleksi Pemilihan Sampel	46
Tabel 4.1 Data Sampel Perusahaan periode 2014-2018.....	54
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov	56
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas	58
Tabel 4.4 Hasil Uji Regresi Linier.....	60

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	38
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas Dengan Grafik <i>Probability Plot</i>	57
Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	59

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan. Tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal. Tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda Antara yang satu dengan yang lainnya (Harjito dan Martono, 2005 dalam Alfredo Mahendra DJ (2011:1).

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimumkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan atau pemegang saham akan makmur jika kekayaannya meningkat. Meningkatnya kekayaan dapat dilihat dari semakin meningkatnya harga saham yang berarti juga nilai perusahaan meningkat.

Menurut Hougen dalam Utomo (2000) nilai perusahaan dapat didefinisikan dari harga sahamnya. Short dan Keasy dalam Utomo (2000) menyatakan bahwa nilai pasar suatu saham dapat dipergunakan sebagai tolak ukur nilai perusahaan yang sebenarnya. Hal tersebut menurut Himmelberg dalam Utomo (2000) disebabkan karena harga pasar saham yang mengandung

harapan mengenai masa depan suatu perusahaan. Secara sederhana definisi saham yaitu surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Dimana menurut Short dan Keasy dalam Utomo (2000) nilai perusahaan ini menggunakan tolak ukur nilai pasar suatu saham.

Salah satu konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan adalah nilai pasar. Nilai pasar atau sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham (Christiawan dan Tarigan, 2007). Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai saham yang tinggi menjadi harapan para pemegang saham, sebab dengan nilai saham yang tinggi menggambarkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

Pada dasarnya, setiap negara di dunia pasti ingin tumbuh dan berkembang. Kondisi perekonomian suatu negara tidak terlepas dari kondisi perekonomian negara lain. Dalam era globalisasi seperti sekarang ini, tidak bisa sebuah negara lepas tangan atau tidak terkena dampak dari kemajuan atau kemunduran ekonomi di negara lain. Investasi antar negara sudah sangat maju saat ini. Kemajuan ini sekali lagi berkat keajaiban abad 21 yaitu internet.

Dengan adanya internet dan globalisasi, pasar ekonomi dunia terasa menjadi satu dan tidak bisa terpisah-pisah lagi. Baik dari perdagangan barang, jasa, hingga pasar modal. Sudah banyak sekali investor dari sebuah negara menanamkan dananya ke perusahaan atau investment bank lain di luar negeri.

Di era ekonomi modern seperti sekarang ini, perusahaan sangat membutuhkan tambahan modal untuk mendorong kinerja operasional perusahaan. Salah satu cara bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal adalah dengan menawarkan kepemilikan perusahaan tersebut kepada masyarakat. Keterlibatan masyarakat dalam pasar modal adalah dengan cara membeli saham yang ditawarkan dalam pasar modal. Dalam aktivitas pasar modal kedua belah pihak yang memiliki dana (investor) dan yang membutuhkan dana (emiten) akan memiliki perbedaan kepentingan. Banyak sekali informasi yang dapat diperoleh dari pasar modal oleh para pemodal (investor), baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi.

Adapun fenomena yang berkaitan dengan nilai perusahaan salah satunya yang terjadi berdasarkan Kompas.com pada tahun 2015, Industri otomotif nasional sampai dengan Oktober 2015 tercatat masih mengalami perlambatan. Hal ini tercermin dari menurunnya penjualan otomotif nasional pada periode sepuluh bulan pertama pada tahun 2016. Penjualan kendaraan bermotor hanya mencapai 853.008 unit. Sementara pada periode tahun 2015 bisa mencapai 1.037.890 unit.

Industri otomotif nasional merupakan salah satu motor penggerak perekonomian Indonesia. Industri otomotif memiliki mata rantai bisnis mulai manufaktur komponen, manufaktur kendaraan itu sendiri, jaringan distribusi dan layanan purna jualnya, baik bengkel resmi maupun umum, termasuk jaringan penjualan suku cadang di seluruh Indonesia. Di dalam melakukan inovasi diperlukan dana yang tidak sedikit jumlahnya, sehingga untuk mencukupi sumber dana tersebut, industri otomotif dapat menghimpun dana

dari sumber internal dan eksternal. Hal ini dikarenakan perusahaan otomotif memiliki prospek yang menguntungkan dimana transportasi merupakan salah satu kebutuhan masyarakat yang terpenting.

Belum pulihnya kondisi ekonomi global, masih menjadi pemicu menurunnya kinerja otomotif nasional. Bahkan perusahaan otomotif sebesar Astra juga mengalami penurunan penjualan kendaraan. Berdasarkan data yang dipublikasi PT Astra International Tbk pada Jumat, 4 Desember 2015, penjualan Astra mengalami penurunan sebesar 18,61% dari 525.973 unit pada Oktober 2014 menjadi 428.027 pada Oktober 2015. Penurunan ini berimbas pada terkoreksinya laba bersih Astra dari bisnis otomotif. Hingga Oktober 2015, laba bersih dari bisnis otomotif tercatat menurun sebesar 10% menjadi Rp5,3 triliun dari Rp5,9 triliun pada periode oktober 2014.

Direktur marketing PT Astra Daihatsu Motor, Amelia Tjandra mengatakan, bahwa pada tahun 2016 yang akan datang pemain industri otomotif sendiri tidak begitu semangat memasang target pertumbuhan. Palsalnya faktor ekonomi yang melambat masih akan membayangi industri. Apalagi, Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (Gaikindo) masih mematok penjualan mobil dikisaran 1 juta unit saja. Padahal di 2014, penjualan mobil tercatat mencapai 1,2 juta unit. "Pasar mobil belum bergerak dari 1 juta unit secara nasional, tapi semoga lebih baik," ujar Amelia.

Melambatnya tren penjualan mobil ini tentu akan berdampak kepada pengucuran atau pembiayaan kredit otomotif di industri keuangan. Penyaluran Kredit Kendaraan Bermotor (KKB) perbankan dan pembiayaan kendaraan oleh multifinance terancam ikut melambat. Begitu juga dengan

bisnis asuransi kendaraan yang dijalankan oleh asuransi umum yang perolehan preminya berpotensi kembali melambat. Padahal, kredit konsumen masih menjadi andalan perbankan dalam mendorong pertumbuhan kredit, sementara pembiayaan kendaraan masih menjadi tulang punggung pembiayaan di multifinance. Begitupun di asuransi umum, dimana perolehan premi kendaraan masih menjadi penopang pertumbuhan premi.

Berdasarkan fenomena diatas menunjukkan adanya penilaian yang semakin turun dari pasar terhadap kepemilikan perusahaan tersebut sehingga mengakibatkan *overvalued* (harga yang terlalu mahal) dalam kaitanya dengan nilai perusahaan. Sentimen negatif terhadap kepemilikan juga diakibatkan oleh kebijakan-kebijakan perusahaan yang membuat kepercayaan investor menurun. Sehingga banyak perusahaan yang mengalami penurunan khususnya dalam harga saham yang tidak diminati pihak investor.

Perhitungan rata-rata nilai perusahaan berdasarkan rasio *Price Book Value* mulai pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2018 dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 1.1
Rata-rata *Price Book Value*
Perusahaan Manufaktur Sub Sektor
Otomotif Periode 2016-2018

No	Kode Emitan	<i>Price Book Value</i>		
		2016	2017	2018
1	ASII	2,54	2,15	1,98
2	AUTO	0,96	0,92	0,65

3	GJTL	0,65	0,43	0,41
4	PRAS	0,22	0,21	0,17
5	SMSM	3,62	4,10	3,91
Rata-rata		1,59	1,56	1,42

Sumber: Bursa Efek Indonesia 2019

Dari hasil data tabel 1.1 di atas diketahui bahwa nilai perusahaan berdasarkan *Price Book Value* pada perusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 cenderung mengalami penurunan. Pada setiap tahunnya terlihat pada tahun 2016 berada di rata-rata sebesar 1,59, pada tahun 2017 perusahaan mengalami penurunan sebesar 1,56, dan pada tahun 2018 kembali mengalami penurunan sebesar 1,42 .

Nilai rata-rata *Price Book Value* yang berbeda dari setiap perusahaan dari tahun 2016 hingga tahun 2018 menunjukkan penurunan disetiap tahun. Perusahaan diharapkan selalu mengalami peningkatan nilai perusahaan dari tahun ke tahun, namun pada kenyataannya yang terjadi menunjukkan hal yang berbeda dengan apa yang diharapkan.

Hal tersebut bisa saja dipengaruhi oleh struktur modal, kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan, seperti yang telah diteliti oleh peneliti sebelumnya. Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manager keuangan dalam kaitannya dengan operasional perusahaan adalah keputusan atas struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan karena hal ini bisa menjadi sebagai pemilihan alternatif dana eksternal bagi pembiayaan perusahaan. Bagi sebuah perusahaan keputusan

tersebut sangat dirasa penting karena untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan, (Fahmi, 2011:116).

Struktur modal perusahaan, dapat dilihat dari besaran hutang dengan cara mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban finansialnya yang terdiri dari utang jangka menengah dan utang jangka panjang terhadap ekuitas. Struktur modal dalam penelitian ini diwakili oleh Debt Equity Ratio (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan total hutang terhadap total ekuitas perusahaan. Rasio ini mengukur persentase kepemilikan hutang perusahaan. DER mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengelola total hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban perusahaan dibanding ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Semakin tinggi hutang yang dimiliki, semakin kecil kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya kepada pemegang saham berupa dividen dan semakin buruk penilaian investor terhadap perusahaan. Investor yang melakukan investasi di sebuah perusahaan dapat dilihat melalui profitabilitas. Penelitian Kurnia (2008) menyatakan bahwa adanya hubungan tidak langsung antara kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan melalui kebijakan hutang. Penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara Penelitian Dana (2012) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Aspek berikutnya adalah aspek research gap. Pada penelitian sebelumnya, bahasan studi tentang pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Namun terdapat perbedaan hasil yang ditunjukkan oleh penelitian terdahulu. Berikut adalah research gap menurut hasil penelitian terdahulu :

Tabel 1.2
Research Gap

Variabel		Hasil Penelitian	Peneliti
Dependen	Independen		
Nilai Perusahaan	Struktur Modal	Positif tidak signifikan	Ta'dir Eko Prasetya, Parengkuan Tommy, Ivone S. Saerang
		Negatif dan signifikan	Ayu Sri Mahatma Dewi, Ary Wirajaya
	Kepemilikan Manajerial	Berpengaruh signifikan	Lisna Christiani, Vinola Herawaty
		Berpengaruh negatif signifikan dan	Dewa Ayu Prati Praidy Antari, I Made Dana
	Kinerja Keuangan	Berpengaruh Signifikan	Fazdlilah Adri
		Berengaruh positif dan signifikan	Slamet Mudjjah, Zulvia Khalid, Diah Ayu Sekar Astuti

Sumber :Hasil Penelitian Terdahulu yang telah diolah, 2019

Berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu diperoleh adanya perbedaan hasil penelitian (*research gap*) yang dilakukan oleh para peneliti dan berdasarkan fenomena diatas dapat dijadikan permasalahan dalam penelitian ini. Maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang membahas kinerja karyawan maka penulis mengambil judul penelitian

“PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL,

**DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Industri Otomotif
yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)"**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan diatas maka rumusan masalah yang dapat ditentukan adalah sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Bedasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dipaparkan, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
2. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan
3. Untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

1.4. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan penelitian ini memiliki kegunaan sebagai berikut :

a. Kegunaan Teoritis

Memberikan sumbangan terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, secara umum pada bidang ilmu akuntansi dan secara khusus pada bidang sektor publik (keuangan/anggaran).

b. Kegunaan praktis

Memberikan tambahan informasi kepada penelitian di bidang akuntansi dan dibidang sektor publik khususnya mengenai pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

c. Bursa Efek Indonesia

Sebagai bahan referensi lebih lanjut dalam hal yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Selain itu juga menambah wawasan dan pengetahuan sebagai kontribusi dalam nilai perusahaan dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang dalam penelitian ini adalah Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja Keuangan.

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan bertujuan untuk memudahkan penulis dalam melakukan tahap pembuatan laporan penelitian ini. Penelitian ini akan disusun dalam lima bab dengan tahapan sebagai berikut:

a. BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini akan diuraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai landasan teori yang mendasari penelitian ini, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis.

c. BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai variabel-variabel yang akan diteliti, definisi operasional, jenis dan sumber data, populasi dan penentuan sampel, metode pengumpulan data dan teknik analisis.

d. BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai deskripsi obyek penelitian, analisis data, serta interpretasi hasil.

e. BAB V PENUTUP

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai kesimpulan yang merupakan penyajian singkat dari keseluruhan hasil penelitian yang diperoleh dalam pembahasan juga mengenai keterbatasan serta saran yang diberikan kepada peneliti selanjutnya yang tertarik meneliti hal yang sama.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Legitimasi

Teori legitiasi menyatakan bahwa organisasi secara berkesinambungan harus memastikan apakah mereka telah beroperasi di dalam norma-norma yang dijunjung tinggi masyarakat dan memastikan bahwa aktivitas mereka (perusahaan) bisa diterima oleh pihak luar perusahaan. O'Donovan (2002) dalam Arifin (2013) berpendapat bahwa legitimasi organisasi dapat diterima sebagai sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang ingin dicari atau diharapkan perusahaan dari masyarakat. Dengan demikian, legitimasi memiliki manfaat mendukung keberlangsungan hidup perusahaan (*going concern*).

2.1.2. Teori Stakeholder

Teori stakeholder mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi stakeholdernya. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh stakeholder kepada perusahaan tersebut menurut Ghozali dan Chariri (2007).

2.1.3. Teori Persinyalan

Pertama kali dikemukakan oleh Arrow (1963). Teori sinyal membahas mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi

kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut disebabkan karena terjadinya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal (investor dan kreditor). Usaha yang dilakukan perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi, salah satunya adalah mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi keuangan maupun non keuangan. Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah bagi perusahaan.

2.2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham. (Brigham & Houston, 2006 : 19).

Nilai perusahaan juga dapat menunjukkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu asset berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan (Martono & Agus, 2003:3). Nilai perusahaan go public selain menunjukkan nilai seluruh aktiva, juga tercermin dari nilai pasar atau harga sahamnya, sehingga semakin tinggi harga saham mencerminkan tingginya nilai perusahaan (Afzal, 2012).

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Sri Hermuningsih (2009) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar

tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (closing price), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhrudin dan Hadianto, 2001).

2.2.1. Jenis – jenis Nilai Perusahaan

Terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu (Yulius dan Tarigan, 2007:3) :

1. Nilai Nominal. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai Pasar. Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. Nilai Intrinsik. Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
4. Nilai Buku. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.
5. Nilai Likuidasi. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi

dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

2.2.2. Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran Nilai Perusahaan menurut Weston dan Copelan (2004) dalam rasio penilaian perusahaan terdiri dari :

a) Price Earning Ratio (PER)

Menurut Tandelilin (2007) PER adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan earning per share dalam saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. PER dapat dihitung dengan rumus:

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

b) Price to Book Value (PBV)

Menurut Prayitno dalam Afzal (2012) Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan overvalued (di

atas) atau undervalued (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhruddin dan Hadianto, 2001).

Secara sistematis PBV dapat dihitung dengan rumus:

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

c) Tobin's Q

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q ini dikembangkan oleh professor James Tobin (Weston dan Copeland, 2004). Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rumusnya sebagai berikut :

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

Dimana :

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas

EBV = Nilai buku dari total aktiva

D = Nilai buku dari total hutang

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (closing price) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. EBV diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya.

2.3. Struktur Modal

Secara teoritis struktur modal merupakan hal yang sangat penting dalam suatu perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya hutang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan.

Struktur Modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan.

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang memengaruhinya.

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya utang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan.

Manajemen keuangan melalui aktivitas perusahaan yang bersangkutan dengan upaya mendapatkan dana dan menggunakan dana tersebut seefisien

ungkinan. Modal merupakan komponen dana jangka panjang suatu perusahaan yang meliputi semua komponen di sisi kanan neraca perusahaan kecuali hutang lancar. Capital Structure (struktur modal) didefinisikan sebagai komposisi modal perusahaan dilihat dari sumbernya khususnya yang menunjukkan porsi dari modal perusahaan yang berasal dari sumber utang (kreditur) dan sekaligus porsi modal yang berasal dari pemilik sendiri (owners' equity).

Robert (1997) dalam Kusumajaya (2011:40) mengungkapkan, struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal diukur dengan debt to equity ratio (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan hutang) terhadap total shareholder's equity yang dimiliki perusahaan.

Dari pandangan tersebut dapat dikatakan bahwa struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri baik dari sumber internal maupun eksternal.

2.3.1. Tujuan Struktur Modal

Tujuan manajemen struktur modal adalah memadukan sumber-sumber dana permanen yang digunakan perusahaan untuk operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Pencarian struktur modal yang optimal merupakan pekerjaan yang sangat sulit, karena adanya konflik yang mengarah kepada biaya agensi. Konflik lama terjadi antara pemegang saham dan pemegang obligasi dalam penetapan struktur modal optimal suatu perusahaan. Maka untuk mengurangi kemungkinan manajemen menanggung

risiko berlebihan atas nama pemegang saham, perlu memasukkan beberapa batasan *protektif*.

2.3.2. Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Ada beberapa faktor yang dapat memengaruhi Struktur Modal antara lain :

1. Struktur Aktiva (*Tangibility*)

Kebanyakan perusahaan industri yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal permanen yaitu modal sendiri, sedangkan utang bersifat pelengkap. Perusahaan yang semakin besar aktivasinya dan terdiri dari aktiva lancar akan cenderung mengutamakan pemenuhan kebutuhan dana dengan utang. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal suatu perusahaan.

2. *Growth Opportunity*

Kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan. Teori agensi menggambarkan hubungan yang negatif antara *growth opportunity* dan *leverage*. Di mana, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung akan melewatkan kesempatan dalam berinvestasi pada kesempatan investasi yang menguntungkan.

3. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Perusahaan besar cenderung akan melakukan diversifikasi usaha lebih banyak dari pada perusahaan kecil. Oleh karena itu kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil. Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, di mana perusahaan dalam ukuran

lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya.

4. Profitabilitas

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi tentu memiliki dana internal yang lebih banyak daripada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi akan berinvestasi menggunakan utang yang relatif kecil (Bringham & Houston, 2001). Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

5. Risiko Bisnis

Risiko Bisnis akan mempersulit perusahaan dalam melaksanakan pendanaan eksternal, sehingga secara teori akan berpengaruh negatif terhadap *leverage* perusahaan.

Itulah beberapa penjelasan singkat mengenai struktur modal. Dalam sebuah usaha, modal adalah hal penting yang perlu diperhatikan untuk membangun dan mengembangkan usaha. Selain itu, perencanaan keuangan yang matang juga perlu diperhatikan. Anda bisa melakukan perencanaan keuangan dengan membuat laporan keuangan yang sangat berguna untuk memonitor masuk dan keluarnya keuangan perusahaan.

2.3.3. Komponen Struktur Modal

Menurut Riyanto (2008:227) komponen struktur modal tersusun atas modal asing dan modal sendiri, berikut ini penjelasan lengkapnya.

1. Modal Asing

Modal asing atau utang merupakan modal yang asalnya dari luar perusahaan yang bersifat sementara bekerja pada perusahaan dan untuk perusahaan yang terkait modal tersebut adalah hutang yang hingga waktu yang harus dibayar kembali.

Pada saat pengambilan keputusan akan pemakaian utang ini harus dipertimbangkan besarnya biaya tetap yang timbul dari utang dalam bentuk bunga yang akan menyebabkan semakin tingginya leverage keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian untuk para pemegang saham biasa. Modal asing atau utang bisa dibedakan menjadi tiga jenis yakni berikut ini:

a. Utang Jangka Pendek

Utang jangka pendek merupakan modal asing yang pengembalian waktunya paling lama adalah satu tahun. Beberapa besar utang jangka pendek terdiri atas kredit perdagangan yakni kredit yang dibutuhkan untuk bisa terselenggaranya perusahaan.

b. Utang Jangka Menengah

Utang jangka menengah adalah utang yang jangka pengembalian waktunya lebih dari satu tahun atau kurang dari 10 tahun. Utang jangka menengah dibagi menjadi dua yakni Term Loan dan Leasing Term Loan adalah kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun. Leasing adalah suatu alat atau cara untuk memperoleh servis dari sebuah aktiva tetap yang pada dasarnya merupakan sama seperti halnya jika kita melakukan penjualan obligasi untuk memperoleh servis dan hak

milik atas aktiva tersebut, yang membedakan pada leasing tidak diikuti dengan hak milik.

c. Utang Jangka Panjang

Utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktu pengembaliannya adalah panjang, biasanya lebih dari 10 tahun. Bentuk utang jangka panjang diantaranya pinjaman obligasi dan pinjaman hipotek. Pinjaman obligasi adalah pinjaman dalam jangka waktu yang panjang, untuk debitur menerbitkan surat pengakuan utang yang memiliki nominal tertentu. Pinjaman hipotek adalah pinjaman jangka panjang yang mana pemberi uang (kreditor) diberikan hak hipotek di sebuah barang tidak bergerak, supaya jika pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang tersebut bisa dijual dan dari hasil penjualan itu bias dipakai untuk menutup tagihannya.

2. Modal Sendiri

Modal sendiri atau ekuitas adalah modal yang asalnya dari pemilik perusahaan dan ditanam dalam perusahaann dalam jangka waktu yang tidak menentu lamanya. Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak mempunyai batas, sedangkan modal pinjaman mempunyai jatuh tempo. Dalam suatu perusahaan modal sendiri bisa dibedakan dalam beberapa jenis, antara lain:

a. Modal saham

Modal Saham merupakan tanda bukti pengembalian bagian atau peserta dalam sebuah perusahaan. Terdapat jenis-jenis dari saham yakni saham

biasa (common stock), saham preferen (prefed stock), saham kumulatif (cummulative prefered stock) dan lain sebagainya.

b. Cadangan

Cadangan yang dimaksud disini adalah sebagai cadangan yang dibuat dari perolehan keuntungan yang didapat oleh perusahaan selama rentang waktu yang lalu atau dari tahun yang berjalan. Cadangan yang masuk dalam modal sendiri diantaranya cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs, cadangan untuk menampung hal-hal atau peristiwa-peristiwa yang tidak diduga sebelumnya (cadangan umum).

c. Laba Ditahan

Keuntungan yang didapat oleh sebuah perusahaan bisa beberapanya dibayarkan sebagai dividen dan beberapanya ditahan oleh perusahaan. Jika perusahaan menahan keuntungan tersebut telah dengan tujuan tertentu, maka dibuatlah cadangan sebagaimana yang sudah diuraikan. Jika perusahaan belum memiliki tujuan tertentu tentang pemakaian keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut adalah keuntungan yang ditahan.

2.4. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial yang besar di dalam perusahaan akan efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan (Diyah dan Erman, 2009). Nur'aeni (2010) menyatakan bahwa apabila perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang rendah maka insentif yang dikeluarkan untuk memonitor kemungkinan

terjadinya perilaku oportunistik manajer akan mengalami peningkatan. Pihak manajemen perusahaan harus lebih tegas dalam pengambilan suatu keputusan karena keputusan tersebut berdampak terhadap dirinya sendiri sebab dalam hal ini manajer merupakan pemilik saham tersebut. Kepemilikan manajerial yang besar akan efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan (Rina dan Titik, 2014).

Struktur kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat di dalam pengambilan keputusan. Pengukurannya dilihat dari besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun yang disajikan dalam bentuk persentase (Yadnyana dan Wati dalam Bernandhi 2013).

Born (dalam Efendi, 2013), menyatakan bahwa 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. Hal ini sangat potensial dalam mengurangi alokasi

sumber daya yang tidak menguntungkan, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan (Efendi, 2013).

Cho, Itturiaga dan Sanz, Mark dan Li dalam Efendi (2013) menyatakan bahwa hubungan struktur kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan merupakan hubungan non-monotonik. Hubungan non-monotonik antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan disebabkan adanya insentif yang dimiliki oleh manajer dan mereka cenderung berusaha untuk melakukan penjejajaran kepentingan dengan outside owners dengan cara meningkatkan kepemilikan saham mereka jika nilai perusahaan yang berasal dari investasi mengalami peningkatan. Besarnya proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen akan efektif dalam memonitor setiap aktivitas yang dilakukan perusahaan (Permanasari, 2010).

2.5. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan (Fahmi, 2011:2).

Pengertian kinerja menurut Indra Bastian (2006:274) adalah gambaran pencapaian pelaksanaan/program/kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi suatu organisasi. Konsep kinerja keuangan menurut Indriyo Gitosudarmo dan Basri (2002:275) adalah rangkaian aktivitas keuangan pada suatu periode tertentu yang dilaporkan dalam laporan keuangan diantaranya laporan laba rugi dan neraca.

Menurut Mulyadi (2007:2), Kinerja keuangan adalah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya.

Kinerja keuangan menurut Rudianto adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan.

Menurut Barlian (2003), Kinerja keuangan adalah prospek atau masa depan, pertumbuhan dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Informasi kinerja keuangan diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi, yang mungkin dikendalikan di masa depan dan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang ada.

2.5.1. Tujuan Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menurut Munawir (2012:31) adalah sebagai berikut:

a. Mengetahui Tingkat Likuiditas.

Likuiditas memberikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan ketika waktunya ditagih.

b. Mengetahui Tingkat Solvabilitas

Solvabilitas memberitahukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik keuangan jangka pendek ataupun jangka panjang.

c. Mengetahui Tingkat Rentabilitas

Rentabilitas atau profitabilitas memberitahukan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba selama periode tertentu.

d. Mengetahui Tingkat Stabilitas.

Stabilitas memberitahukan kemampuan perusahaan untuk melaksanakan usaha dengan stabil yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya serta membayar beban bunga atas hutang tepat pada waktunya.

2.5.2. Pengukuran dan Penilaian Kinerja Keuangan

Menurut Srimindarti (2006:34), Penilaian Kinerja yaitu penentuan efektivitas operasional, organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya secara periodik.

Pengukuran kinerja diaplikasikan perusahaan untuk melaksanakan perbaikan atas kegiatan operasionalnya supaya bisa bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses mengkaji secara

kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi pada keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu.

Untuk investor, manfaat informasi suatu kinerja keuangan adalah untuk melihat apakah investor akan mempertahankan investasi pada perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Jika kinerja perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi. Dengan nilai usaha yang tinggi akan membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modal sehingga akan terjadi kenaikan harga saham.

Bagi perusahaan, informasi kinerja keuangan dapat dimanfaatkan untuk beberapa hal sebagai berikut:

1. Untuk mengukur prestasi yang diraih oleh organisasi dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya.
2. Untuk melihat kinerja suatu organisasi secara menyeluruh
3. Untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara menyeluruh.
4. Dipakai sebagai dasar menentukan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.
5. Memberikan petunjuk dalam membuat keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi organisasi pada khususnya.
6. Sebagai landasan menentukan kebijaksanaan penanaman modal supaya bisa meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

2.5.3. Analisis Kinerja Keuangan

Analisis keuangan berdasarkan tekniknya dapat dibedakan menjadi :

1. Analisis Perbandingan Laporan Keuangan adalah teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (absolut) ataupun persentase (relatif).
2. Analisis Break Even adalah teknik menganalisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang wajib dicapai supaya perusahaan tidak mengalami kerugian.
3. Analisis Tren (tendensi posisi) adalah teknik menganalisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
4. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas adalah teknik menganalisis untuk mengetahui kondisi kas beserta sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode tertentu.
5. Analisis Perubahan Laba Kotor adalah teknik menganalisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab terjadinya perubahan laba.
6. Analisis Persentase Perkomponen (common size) adalah teknik menganalisis untuk mengetahui persentase investasi pada setiap aktiva terhadap seluruh atau total aktiva ataupun hutang
7. Analisis Sumber Dan Penggunaan Modal Kerja adalah teknik menganalisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan
8. Analisis Rasio Keuangan adalah teknik menganalisis keuangan untuk mengetahui keterkaitan antar pos tertentu dalam neraca ataupun laporan laba rugi baik secara individu ataupun secara simultan.

2.5.4. Rasio Kinerja Keuangan

Semakin baik kinerja keuangan yang dimiliki perusahaan tentu akan diminati investor. Semakin banyak investor menanamkan sahamnya pada perusahaan, maka harga saham akan meningkat. Jika harga saham meningkat tentu nilai perusahaan akan meningkat. Karena nilai saham dapat dilihat dari harga sahamnya.

1. Rasio profitabilitas

Adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini menunjukkan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Perusahaan yang mempunyai laba atau keuntungan yang tinggi dipastikan kinerja keuangannya baik. Hal ini dikarenakan kemampuan perusahaan dalam menjual produk atau jasa dikurangi biaya yang dihasilkan dalam aktivitas operasional perusahaan. Sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan.

2. Rasio Aktivitas

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Kinerja keuangannya dikatakan baik jika dalam menggunakan aktiva seimbang dengan aktivitas operasional perusahaan tersebut. Jika penggunaan aktiva lebih banyak dibandingkan aktivitas operasionalnya, maka kinerja keuangannya kurang baik. Hal ini juga menjadi salah satu pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan sahamnya pada sebuah perusahaan.

3. Rasio Solvabilitas

Menurut Kasmir (2010), rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Walau dalam akuntansi utang dikatakan baik karena menambah jumlah modal, tetapi jika pembelian aktiva atau pembiayaan biaya operasional terlalu banyak menggunakan hutang juga tidak baik. Maka dari itu rasio ini juga berpengaruh kepada investor dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi pada suatu perusahaan.

4. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Jika sebuah perusahaan mampu membayar kewajibannya secara tepat dan tidak ada resiko gagal bayar maka kinerja perusahaan tersebut dapat dikatakan baik. Seorang tentu tidak mau berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai resiko gagal bayar yang tinggi. Seorang investor pasti hanya mau berinvestasi pada perusahaan yang sehat dan *going concern*.

2.6. Perusahaan Manufaktur

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang kegiatannya mengolah bahan baku menjadi barang jadi kemudian menjual barang jadi tersebut. Kegiatan khusus dalam perusahaan manufaktur adalah pengelolaan bahan baku menjadi barang jadi. Kegiatan ini sering disebut dengan proses produksi.

Bidang akuntansi yang menangani masalah produksi disebut akuntansi biaya (*cost accounting*). Tujuannya, menetapkan beban pokok produksi barang jadi.

Perbedaan yang terdapat dalam akuntansi untuk perusahaan manufaktur dengan perusahaan dagang, disebabkan oleh adanya perbedaan dalam sifat operasinya. Ciri pokok operasi perusahaan dagang adalah menjual barang dagangan tanpa mengolah lebih dahulu barang yang dibelinya, dengan perkataan lain perusahaan dagang tidak melakukan proses produksi, sehingga barang yang dibeli langsung dijual. Dengan demikian penentuan harga pokok barang yang dibeli maupun dijual dalam perusahaan dagang relative mudah.

Operasi perusahaan manufaktur tidak sesederhana perusahaan dagang, karena perusahaan manufaktur membuat sendiri barang yang akan dijualnya. Dalam perusahaan manufaktur, penentuan harga pokok barang yang diproduksi dan harga pokok penjualan harus melalui beberapa tahapan yang lebih rumit. Perusahaan manufaktur harus menggabungkan harga bahan yang dipakai, dengan biaya tenaga kerja dan biaya produksi lain untuk dapat menentukan harga pokok barang yang siap untuk dijual.

Contoh industri manufaktur yaitu industri PT Astra Otopras Tbk, PT Astra International Tbk, PT Indomobil Sukses, dan lainnya. Industri manufaktur bertujuan menghasilkan produk, dan dalam proses pelaksanaannya industri ini ditarget untuk bisa menghasilkan sekian produk dalam periode waktu tertentu. Oleh karena itu industri manufaktur harus dibuat efektif dan efisien, salah satu penunjangnya yaitu penggunaan mesin-mesin yang canggih dan tenaga kerja sebagai operator dan quality controlnya. Dengan hal yang demikian itu akan mempercepat proses produksi menjadi tertata dan sistematis.

2.6.1. Fungsi Perusahaan Manufaktur

Secara umum, ada empat fungsi pokok dari perusahaan manufaktur, yaitu:

a. Fungsi Produksi

Fungsi ini adalah kegiatan utama dari manufacturing company, yaitu mengolah bahan mentah menjadi suatu barang jadi yang siap dipasarkan kepada konsumen. Kegiatan ini membutuhkan biaya, misalnya biaya bahan baku, gaji pekerja produksi, biaya perawatan mesin, dan lainnya.

b. Fungsi Pemasaran

Fungsi ini bertujuan untuk mencapai tujuan dari kegiatan perusahaan, yaitu memperoleh keuntungan dengan menjual produk yang dihasilkan. Kegiatan ini mengeluarkan biaya, misalnya biaya promosi, biaya distribusi, biaya sewa gedung, dan biaya gaji karyawan pemasaran.

c. Fungsi Administrasi dan Umum

Fungsi Administrasi dan Umum merupakan fungsi kegiatan manufaktur yang berkaitan dengan kebijakan, pengarahan, dan pengawasan, sehingga kegiatan perusahaan berjalan secara efektif dan efisien. Kegiatan ini juga membutuhkan biaya, misalnya biaya personalia, biaya akuntansi, dan lainnya.

d. Fungsi Keuangan

Fungsi Keuangan adalah fungsi penyediaan berbagai kebutuhan dana yang diperlukan oleh perusahaan untuk berbagai kegiatannya, baik itu kegiatan produksi maupun upaya pengembangan perusahaan.

2.7. Perusahaan Manufaktur Subsektor Otomotif

Otomotif adalah salah satu cabang ilmu teknik mesin yang mempelajari tentang bagaimana merancang, membuat dan mengembangkan alat-alat transportasi darat yang menggunakan mesin, terutama sepeda motor, mobil, bis dan truk. Teknik otomotif menggabungkan elemen-elemen pengetahuan mekanik, listrik, elektronik, keselamatan dan lingkungan serta matematika, fisika, kimia, biologi dan manajemen. Cabang-cabang dari otomotif antara lain perencanaan (product atau design), pengembangan (development), produksi (manufacturing), dan perawatan (maintenance).

Industri otomotif ialah industri yang di dalamnya mencakup merancang, mengembangkan, memproduksi, memasarkan, dan menjual serta melakukan purna jual kendaraan bermotor. Hal-hal tersebut perlu dilakukan oleh industri otomotif guna meningkatkan kualitas produk dan memenuhi tuntutan kebutuhan pasar dan konsumen.

2.8. Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa Efek Indonesia adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem juga sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka. Bursa efek tersebut, bersama-sama dengan pasar uang merupakan sumber utama permodalan eksternal bagi perusahaan dan pemerintah.

Di dalam bursa saham terdapat beberapa lembaga yang terlibat. Lembaga yang utama adalah :

1. Bursa Efek Indonesia, selaku pengelola
2. Perusahaan Publik (Emiten), selaku supplier saham

3. Perusahaan Sekuritas, selaku pedagang efek.
4. Investor, selaku konsumen.

2.9. Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu diperoleh adanya perbedaan hasil yang dilakukan oleh para peneliti. Peneliti Dewa Ayu, dll (2013), yang meneliti tentang pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, menyatakan bahwa Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Peneliti Ayu Sri Mahatma Dewi, dll (2013), yang meneliti tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan, menyatakan bahwa Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Peneliti Ta'dir Eko Prasetya, dll (2014), yang meneliti tentang pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan, menyatakan bahwa Seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Peneliti Fazdlilah Adri (2014), yang meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal, kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Struktur modal dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Peneliti Lisna Christiani, dll (2019), yang meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial, komite audit, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, menyatakan bahwa Kepemilikan manajerial, profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Peneliti Slamet Mudjijah, dll (2019), yang meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi variabel ukuran perusahaan, menyatakan bahwa Kinerja keuangan dan struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

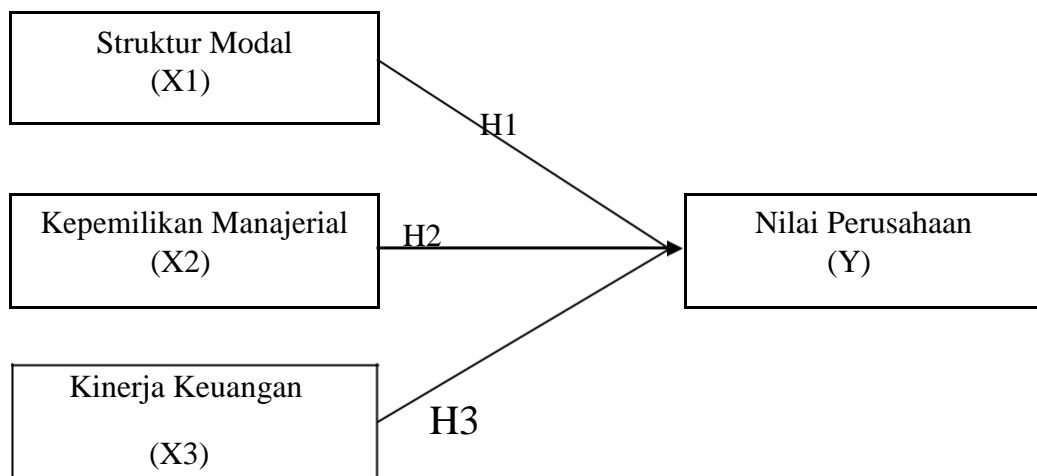
2.10. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara variabel independen berupa struktur modal, kepemilikan manajerial, dan kinerja keuangan dengan variabel dependen berupa Nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka kerangka pikir dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



Sumber :Pengembangan Penelitian, 2020

2.11. Hipotesis

2.11.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan komposisi sumber pendanaan perusahaan antara hutang dan equitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dibandingkan dengan pemilik perusahaan. Jika nilai struktur modal tinggi maka perusahaan telah memanfaatkan lebih banyak dana eksternal daripada dana internal untuk kegiatan operasionalnya. Perusahaan akan semakin leluasa menjalankan kegiatan operasionalnya ketika mampu memanfaatkan hutang selagi penghematan pajak dan biaya lainnya lebih besar bila dibandingkan dengan biaya bunga. Selain itu ketika perusahaan menggunakan hutang, perusahaan dianggap memiliki kemampuan untuk

meningkatkan kapasitas dan membayar hutang. Persepsi investor akan semakin positif dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa struktur modal secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Hermuningsih, 2013; Andawasya et al , 2017).

H1 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.11.2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan adalah nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku dan nilai likuidasi. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekadar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari. Variabel itu berbeda dari satu perusahaan ke perusahaan yang lain. Selain itu, penentuan nilai intrinsik juga memerlukan kemampuan memprediksi arah kecenderungan yang akan terjadi di kemudian hari. Penelitian yang mengkaitkan kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda diantara peneliti. Soliha dan Taswan (2008) menemukan hubungan yang signifikan dan positif antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan (Soliha dan Taswan 2002). Dari penjelasan dan beberapa penelitian empiris di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial akan berbeda dengan

perusahaan tanpa kepemilikan manajerial. Berdasarkan penjelasan tersebut di atas maka penelitian ini didasarkan pada hipotesis bahwa keputusan bisnis di perusahaan dengan kepemilikan manajerial akan berbeda dengan di perusahaan tanpa kepemilikan manajerial. Keputusan bisnis yang diambil manajer akan terlihat dari kebijakan hutang, kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Sehingga dapat juga dihipotesiskan bahwa kebijakan hutang, kinerja perusahaan dan nilai perusahaan di perusahaan dengan kepemilikan manajerial akan berbeda dengan di perusahaan tanpa kepemilikan manajerial. Menurut Sartono (2010):10) terjadinya konflik keagenan dalam suatu perusahaan dapat terjadi dimana manajernya memiliki saham kurang dari seratus persen.

Menurut Jensen dan Meckling dalam Indahningrum (2009) mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan antara lain dengan meningkatkan kepemilikan insider (insider ownership), sehingga dapat mensejajarkan kepentingan pemilik dengan manajer. Semakin bertambahnya saham yang dimiliki manajer, melalui kepemilikan manajerial akan memotivasi kinerja manajemen karena mereka merasa memiliki andil dalam perusahaan baik sebagai pengambil keputusan maupun dalam tanggung jawab atas setiap keputusan yang diambil. Sehingga pada akhirnya kinerja manajemen akan semakin baik dan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur sesuai proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial. Penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis penelitian ini adalah:

H2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusaha

2.11.3. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sartono (2015), return on asset mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan menggunakan aset yang dimiliki. Jika nilai return on asset semakin tinggi maka semakin tinggi juga laba yang dihasilkan suatu perusahaan. Hal itu dapat menyebabkan naiknya nilai perusahaan, karena tingginya nilai return on asset menunjukkan bahwa semakin efisien perusahaan tersebut dalam menggunakan asetnya serta perusahaan tersebut dapat di prediksi akan menghasilkan keuntungan bagi investor. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa laba perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Mariani, 2018; Sucuahi dan Cambarihan, 2016; Li dan Shun, 2011).

H3 : Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

The logo of Universitas Wahid Hasyim Semarang is a circular emblem with a scalloped border. It features a central shield with an open book and a quill pen. The text 'UNIVERSITAS WAHID HASYIM' is written around the top half of the circle, and 'SEMARANG' is at the bottom. The background of the logo is light green and yellow.

HALAMAN INI TIDAK TERSEDIA
BAB III DAN BAB IV
DAPAT DIAKSES MELALUI
UPT PERPUSTAKAAN UNWAHAS

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis mengenai pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018. Pada penelitian ini sampel berjumlah 22 perusahaan yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan analisis data dan pembahasan, maka peneliti mengambil kesimpulan bahwa:

1. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. Yang artinya setiap adanya kenaikan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan sebesar satuan akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan bahwa modal sendiri dan modal asing dari struktur modal memiliki pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Pernyataan tersebut dapat dilihat dengan koefisien regresi sebesar 0,128 dengan nilai signifikansinya sebesar 0,003.
2. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Yang artinya kepemilikan manajerial tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, hal ini disesuaikan dengan data sekunder yang mana pemegang saham sangat berperan aktif dalam mengambil suatu keputusan. Hal tersebut ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,015 dengan nilai signifikansinya sebesar 0,000.
3. Kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. yang artinya penggunaan dana eksternal dan internal belum bekerja seratus persen dalam mengelola keuangan karena memiliki profitabilitas yang belum optimal. Hal tersebut ditunjukkan nilai signifikansinya sebesar 0,066.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa dalam proses pembuatan penelitian yang dijalani banyak memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan bahan

pertimbangan bagi peneliti selanjutnya agar dapat menghasilkan hasil yang lebih baik lagi. Adapun keterbatasan penelitian sebagai berikut:

1. Sampel penelitian hanya memperoleh 22 perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga hasil dari penelitian belum cukup untuk menggambarkan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Periode pengamatan pada penelitian ini tergolong pendek yakni hanya 5 tahun, yaitu dari tahun 2014 sampai dengan 2018.
3. Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel independen. Karena masih terdapat faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.

5.3. Saran

Dengan adanya penelitian ini maka diharapkan untuk mendorong peneliti selanjutnya, namun terdapat beberapa saran yang diberikan untuk peneliti selanjutnya:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Manajer perusahaan harus mempertimbangkan penggunaan dana yang dimiliki perusahaan baik itu dana yang bersumber dari dana internal maupun eksternal. Selain itu, manajer perusahaan juga harus menentukan kebijakan dalam penggunaan utang dan kebijakan dalam menentukan dividen yang akan diberikan kepada investor sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang positif bagi pihak investor/calon investor dalam pengambilan keputusan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan kinerja suatu perusahaan. Oleh karena itu, bagi investor yang berinvestasi pada perusahaan manufaktur sebaiknya memerhatikan variabel struktur modal sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan nantinya. Hal ini dikarenakan variabel tersebut memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini hanya sebatas meneliti mengenai struktur modal, kepemilikan manajerial, kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Disarankan untuk kepada peneliti selanjutnya untuk menambah variabel lain seperti ukuran perusahaan, CSR dan lain-lain yang belum dicantumkan dalam penelitian ini. Agar dapat perbandingan hasil, peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah jumlah sampel penelitian untuk menguji konsistensi dari hasil penelitian ini.

4. Akademik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan akuntansi keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anonymous. (n.d.). *Pelajaran*. Retrieved 01 3, 2012, from <https://www.pelajaran.co.id>
- Afzal, 2012, Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Vol 1, Nomor 2, Hal 09*
- Agnes, Sawir. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Edisi Kelima, PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Agus Harjito dan Martono, *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Penerbit Ekonisia, Yogyakarta, 2011.
- Antari, Dewa Ayu Prati Praidy dan I Made Dana, 2013, *Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan*.
- Bastian, Indra. 2006. *Sistem Akuntansi Sektor Publik*. Jakarta. Salemba Empat.
- Bernandhi, Riza. 2013. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan (terjemahan)*. Buku 2. Edisi kedelapan. Erlangga. Jakarta.
- Christiani, Lisna dan Vinola Herawaty. (2019). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Laverage, Profitabilitas, dan Ukuran*

Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Buku 2: “Sosial dan Humaniora” ISSN (E) : 2540 - 7589.

Christiawan, dan Tarigan J. (2007). Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Universitas Kristen Petra. 9(1). PP 1-8.

Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya. 2013. ”Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan”. *E-Journal Akuntansi Universitas Yudayana*, 358-372.

Fazdlilah Adri. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Property dan Real Estate). *E-Journal Akuntansi Universitas Riau Kampus Bina Widya, Vol. 1 no.2*.

Fakhrudin dan Sopian Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Buku satu. Elex Media Komputindo. Jakarta.

Haniffa, R.M, & Cooke, T.E. 2005. The Impact of Culture and Governance on Corporate Social Reporting. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24, 391-430

Hermuningsih, Sri dan Dewi Kusuma Wardani. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Siasat Bisnis* Vol. 13 No. 2, Agustus 2009 Hal: 173–183. Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa.

Idx.co.id. 2013. *Ringkasan Kinerja Perusahaan Tercatat*. [http://: www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Diakses pada 15 Desember 2013.

- Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3. Hal 305-360.
- Kasmir. 2012. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Kusumajaya, D. K. 2011. "Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia". Tesis. Denpasar : Program Pasca Sarjana Universitas Udayana.
- Mudjijah, Slamet., Zulvia Khalid., dan Diah Ayu Sekar Astuti. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 8 No. 1. Universitas Budi Luhur. ISSN: 2252 7141
- Munawir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Mahendra, Alfredo. 2011. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI*. Universitas Udayana.
- Permanasari, Wien Ika. 2010. "Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan". Skripsi S-1 : Universitas Diponegoro Semarang. <http://www.enprints.undip.ac.id>.
- Prasetia, Ta'dir Eko., Parengkuan Tommy., Ivone. Saerang., 2014. *Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai*

Perusahaan Otomoti Yang Terdaftar Di BEI. ISSN 2302-1174.ISSN 2303-1174

Pujiati Diah dan Erman Widanar. 2009. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura*.Vol. 12. No.1, h. 71-86

Rahma, Alfiarti. 2014. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan Dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012)".*Jurnal Bisnis Strategi*. Vol. 23, No. 2.

Srimindarti, 2006.*Balanced Scorecard Sebagai Alternatif untuk Mengukur Kinerja*. Semarang: STIE Stikubank.

Sugiyono, 2009, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Bandung : Alfabeta.

Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Interen dan Faktor Eksteren terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*.Vol 9, No. 1.

Sugiyono 2009.*Statistik Untuk Penelitian*. Bandung : CV. Alfabeta

Sulasmiyati, et. al. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan pada Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction yang terdaftar di BEI periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol.23, No. 2

Susanti, Rina dan Mildawati, Titik. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol 3. No 1.

Wahyudi dan Prawesti, (2006), *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang. Universitas Widyagama, Malang.

Weston J.Fred dan Copeland E.Thomas, 2004, *Manajemen Keuangan*. Edisi Sembilan. Jakarta : Binarupa Aksara.

Yulius Jogi dan Josua Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9 No.1.

<https://www.maxmanroe.com/vid/bisnis/perusahaan-manufaktur.html>

<http://pengertiandanartikel.blogspot.com/2017/03/pengertian-bursa-efek-indonesia-bei-dan.html?m=1>

<https://www.ruangguru.co.id/kinerja-keuangan-pengertian-pengukuran-analisis-dan-penilaian-terlengkap/>

(2015). [Online]. Diakses dari : kompas.com

Internet: <http://www.idx.co.id/laporankeuangan>.