

PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, UKURAN DEWAN DIREKSI, DER TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2017

THE INFLUENCE OF INSTITUTIONAL OWNERSHIP, BOARD OF DIRECTORS, DER TO FIRM VALUE OF THE COMPANY FOOD AND BEVERAGE LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2013-2017

Oleh:

Gladies L. M. Tombokan¹
Maryam Mangantar²
Ivonne S. Saerang³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Jurusan Manajemen
Universitas Sam Ratulangi Manado

E-Mail:

¹gladies.t@yahoo.com

²marjam.mangantar@gmail.com

³ivonesaerang@unsrat.ac.id

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi, Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value*. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu menggunakan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu, sampel yang digunakan adalah 13 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, secara simultan dan parsial kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan sebaiknya memperhatikan pengawasan kepemilikan institusional, peran dewan direksi dalam mengendalikan kegiatan operasional perusahaan, dan menjaga keadaan struktur modal sehingga dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih baik dan nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham dapat tercapai.

Kata kunci : kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, struktur modal (DER), nilai perusahaan (PBV)

Abstract: This study aims to look at the effect of Institutional Ownership, Board of Directors Size, Capital Structure as measured by Debt to Equity Ratio to Company Value as measured by Price to Book Value. The sampling method uses purposive sampling, which uses samples with certain criteria, the sample used is 13 companies. The data analysis method used is multiple linear regression analysis. The results of this study showed that, simultaneously and partial institutional ownership, the size of the board of directors, and capital structure do not significantly influence the value of the company. The company should pay attention to institutional ownership oversight, the role of the board of directors in controlling the company's operational activities, and maintaining the capital structure so that it can produce better company performance and later will increase the value of the company and the welfare of shareholders can be achieved.

Keyword : institutional ownership, board of directors, capital structure (DER), firm value (PBV)

Latar Belakang

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor, nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Bagi investor menganggap bahwa dengan meningkatkan nilai perusahaan merupakan pandangan yang baik oleh karena itu investor akan tertarik untuk berinvestasi yang nantinya membuat harga saham mengalami kenaikan (Widodo dan Kurnia, 2016). Nilai perusahaan diprosikan dengan menggunakan rasio *Price to Book Value (PBV)*. *PBV* perusahaan merupakan indikator yang dilihat oleh calon investor dalam menentukan perusahaan mana yang memiliki nilai yang tinggi untuk investasi. Semakin tinggi rasio *PBV* suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan yang bersangkutan (Nathaniel, 2008).

Kepemilikan institusional menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen, semakin besar kepemilikan saham oleh pihak institusional maka semakin ketat pengawasannya, sehingga dapat menghalangi tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajemen, maka otomatis akan menaikkan kesejahteraan pemilik saham dari perusahaan tersebut.

Faktor lain dalam mengoptimalkan nilai perusahaan, yaitu dewan direksi yang berperan sebagai pengelola perusahaan yang kedudukannya bertanggung jawab secara penuh atas kegiatan operasional perusahaan. Pengelolaan perusahaan dalam upaya pencapaian keuntungan dan kelangsungan secara seimbang dapat dicapai melalui penerapan *Good Corporate Governance* sebagai mekanisme untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan pemangku kepentingan, dengan demikian diharapkan perusahaan akan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menciptakan nilai tambah dan meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena akan berhubungan dan berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan. Struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. *DER* mengungkapkan bagaimana penggunaan pendanaan perusahaan dari struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari hutang jangka panjang dan modal yang berasal dari ekuitas (Nurmalasari, 2010).

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh:

1. Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan
2. Ukuran Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan
3. Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan
4. Kepemilikan institusional, Ukuran Dewan Direksi, Struktur Modal, terhadap Nilai Perusahaan

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Hemastuti, 2014).

Price to Book Value

Price to Book Value (PBV), digunakan sebagai proksi dari nilai perusahaan karena keberadaan *PBV* sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. Perusahaan yang dikelola dengan baik pada umumnya memiliki rasio *PBV* diatas satu (Sari, 2013). Weston dan Brigham (2005: 306) menyatakan bahwa secara sistematis *PBV* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar persaham}}{\text{Nilai Buku persaham}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional berperan sebagai *monitoring agent* yang melakukan pengawasan optimal terhadap perilaku manajemen di dalam menjalankan perannya mengelola perusahaan. Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah lembar saham yang dimiliki oleh institusi terhadap jumlah lembar saham perusahaan yang beredar secara keseluruhan (Wiranta dan Nugrahanti 2013).

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham pihak institusional}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

Ukuran Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan salah satu komponen *corporate governance* yang mewakili transparansi dan responsibilitas. Transparansi bisa diartikan sebagai keterbukaan informasi, baik dalam proses pengambilan keputusan maupun dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan (Wardoyo dan Veronica, 2013). Ukuran dewan direksi diukur melalui jumlah seluruh anggota dewan direksi pada perusahaan yang menjadi objek penelitian.

$$\text{Ukuran Dewan Direksi} = \text{Jumlah Anggota Dewan Direksi}$$

Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan nilai utang dengan nilai struktur modal sendiri yang tercermin pada laporan keuangan perusahaan akhir tahun. Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena akan berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan (Brigham dan Houston, 2006). Struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. *DER* adalah rasio yang membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas. Rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Dengan kata lain, rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Rumus untuk mencari *DER* sebagai berikut (Kashmir, 2009:124):

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

Hipotesis/Preposisi dan Model Penelitian

Hipotesis 1 : Kepemilikan Institusional secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

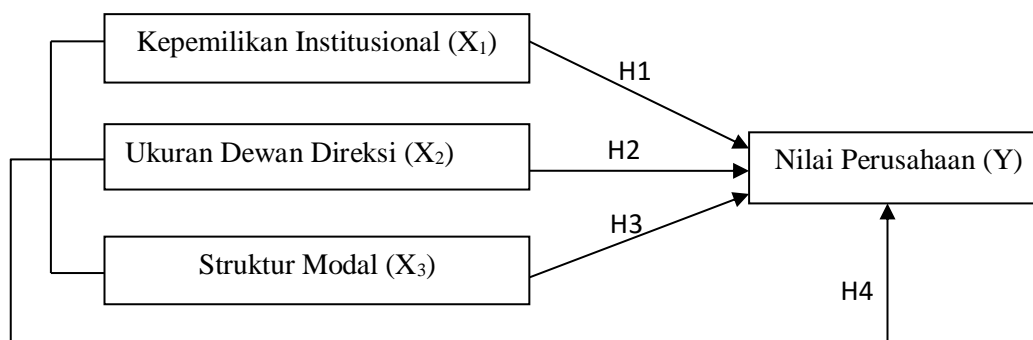
Hipotesis 2 : Ukuran Dewan Direksi secara parial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 3 : Struktur Modal secara parsial berpengaruh signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 4 : Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi, Struktur Modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Kerangka Konseptual

Kerangka berpikir ini dapat dilihat pada gambar 1 berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Kajian Teoritik, 2019

Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan metode penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Dengan penelitian asosiatif ini maka akan dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala (Sugiyono, 2013:11).

Populasi, Sampel, dan Teknik Sampling

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur industri *Food & Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Adapun tujuan dari metode ini untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur subsektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.
2. Perusahaan memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan yaitu laporan keuangan yang meliputi Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi, Struktur modal.

Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio-rasio keuangan yang menjadi alat ukur variabel. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari *Annual Report* perusahaan yang memenuhi kriteria *sampling* dan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi berupa data sekunder, yaitu data laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur subsektor *Food and Beverage* Periode 2013-2017 dan data yang diakses dari situs resmi setiap perusahaan yang menjadi sampel.

Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Linier Berganda dengan melakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu. Pengujian dilakukan untuk menguji apakah data dalam penelitian ini terdistribusi normal dan tidak memiliki gejala multikolinearitas, serta gejala heteroskedastisitas. Metode analisis regresi linier berganda dinilai dari koefisien determinasi, uji t, dan uji F.

Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini dengan analisis grafik (*normal P-Plot*) regresi, jika menyebar sekitar garis dan mengikuti garis diagonal maka residual pada model regresi tersebut terdistribusi secara normal.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan metode *scatterplot* regresi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas.

Analisis Regresi Berganda

Metode ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kepemilikan institusional, *market share*, *good corporate governance*. Persamaan regresi linier bergandanya adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Pengujian Hipotesis

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji statistik F menggambarkan apakah semua variabel independen dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

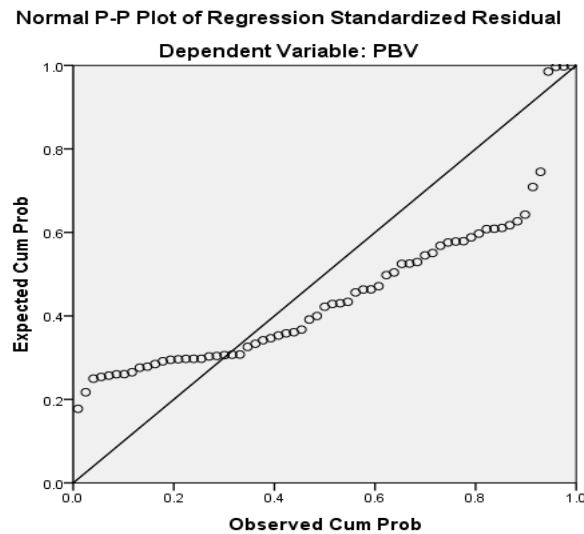
Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Untuk mengetahui seberapa jauh variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Asumsi Klasik

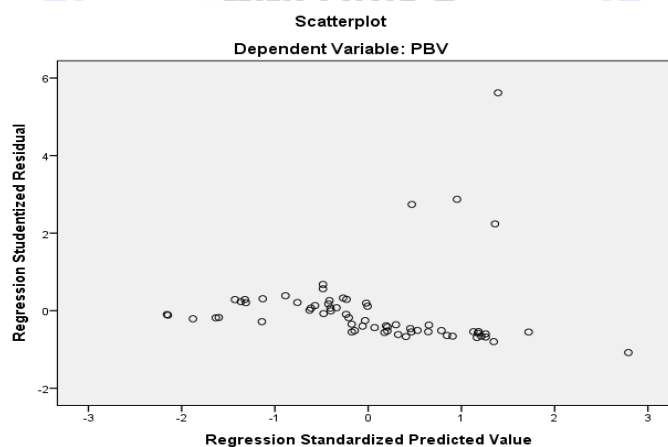
Uji Normalitas



Gambar 2. Uji Normalitas
Sumber : Data Olahan SPSS 23, 2019

Gambar 2 menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal pada grafik histogram, hal ini menunjukkan bahwa pola distribusi normal. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data Olahan SPSS 23, 2019

Dari gambar 3, terlihat bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik-titik tersebut menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 1. Uji Multikolinearitas

Coefficientsa

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.100	5.801		.534	.595		
	Kepemilikan_Institusional	.026	.057	.060	.464	.644	.973	1.028
	Ukuran Dewan Direksi	-.316	.469	-.087	-.674	.503	.955	1.047
	DER	1.134	1.880	.078	.603	.549	.960	1.041

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Olahan SPSS 23, 2019

Dari tabel 1, diketahui hasil perhitungan *Tolerance* menunjukkan bahwa variabel independen memiliki nilai *Tolerance* lebih dari 0,1 dengan nilai *Tolerance* variabel independen yaitu Kepemilikan Institusional sebesar 0,973, Ukuran Dewan Direksi sebesar 0,955 dan Struktur Modal (*DER*) sebesar 0,960. Sementara itu, hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dari variabel independen juga menunjukkan hal serupa yaitu tidak ada nilai *VIF* yang lebih dari 10, dimana masing-masing rasio mempunyai nilai yaitu Kepemilikan Institusional sebesar 1.028, Ukuran Dewan Direksi sebesar 1.047, dan Struktur Modal (*DER*) sebesar 1.041. Berdasarkan hasil perhitungan nilai *Tolerance* dan *VIF*, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Dari tabel 1, diketahui bahwa koefisien regresi dalam penelitian ini, yaitu:

$$Y = 3,100 + \beta_1(0,026) - \beta_2(0,316) + \beta_3(1,134) + \varepsilon$$

Dari regresi linier berganda di atas, maka dapat diinterpretasikan bahwa konstanta sebesar 3,100 dan bertanda positif yang menjelaskan bahwa jika X_1 , X_2 dan X_3 bernilai 0 (nol) maka nilai perusahaan (*PBV*) adalah sebesar 3,100. Koefisien regresi Kepemilikan Institusional sebesar 0,026 dan bertanda positif yang menjelaskan bahwa setiap perubahan Kepemilikan Institusional sebesar satu satuan akan berdampak pada perubahan *PBV* sebesar 0,026. Koefisien regresi Ukuran Dewan Direksi bernilai -0,316 dan bertanda negatif yang menjelaskan bahwa setiap perubahan satu satuan Ukuran Dewan Direksi akan berdampak pada perubahan *PBV* sebesar -0,316. Koefisien regresi Struktur Modal (*DER*) sebesar 1,134 dan bertanda positif yang menjelaskan bahwa setiap perubahan Struktur Modal (*DER*) sebesar satu satuan akan berdampak pada perubahan *PBV* sebesar 1,134.

Uji t (Parsial)

Hasil uji t pada tabel 1, Kepemilikan Institusional diperoleh angka t_{hitung} sebesar 0.464 < t_{tabel} sebesar 1.99962 dan taraf signifikansi lebih besar dari = 0.05 yaitu sebesar 0.644 dengan demikian maka H_1 ditolak, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan dari Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*). Variabel Ukuran Dewan Direksi diperoleh angka t_{hitung} sebesar -0.674 < t_{tabel} sebesar 1.99962 dan taraf signifikansi lebih besar dari = 0.05 yaitu sebesar 0.503 dengan demikian maka H_2 ditolak, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan dari Ukuran Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*). Struktur Modal (*DER*) diperoleh angka t_{hitung} sebesar 0.603 < t_{tabel} sebesar 1.99962 dan taraf signifikansi lebih besar dari = 0.05 yaitu sebesar 0.549 dengan demikian H_3 ditolak, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan dari Struktur Modal (*DER*) terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*).

UJI F (Simultan)**Tabel 2. Uji F**

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	DF	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	71.596	3	23.865	.412	.745 ^b
	Residual	3532.375	61	57.908		
	Total	3603.970	64			

a. *Dependent Variable: PBV*

b. *Predictors: (Constant), DER, Ukuran_Dewan_Direksi, Kepemilikan_Institusional*

Sumber : Data Olahan SPSS 23, 2019

Dari tabel 2 dapat dilihat bahwa hasil analisis menghasilkan nilai F_{hitung} sebesar 0.412 sementara F_{tabel} , sebesar 2.76 ini berarti nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$, dengan tingkat signifikansi lebih besar dari = 0.05, yaitu $0.745 > 0.05$. Hal ini menjelaskan bahwa dalam penelitian ini variabel Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi, dan Struktur modal (*DER*) secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan (*PBV*).

Koefisien Determinasi (R^2)**Tabel 3. Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.141 ^a	.020	-.028	7.60972	.971

a. *Predictors: (Constant), DER, Ukuran_Dewan_Direksi, Kepemilikan_Institusional*

b. *Dependent Variable: PBV*

Sumber : Data Olahan SPSS 23, 2019

Tabel 3 menunjukkan hasil nilai R^2 yang dihasilkan sebesar 0.020 atau 2%. Angka ini menjelaskan bahwa nilai perusahaan (*PBV*) pada industri *Food and Beverage* di Indonesia dipengaruhi oleh faktor Kepemilikan Institusional (X_1), Ukuran Dewan Direksi (X_2), Struktur Modal (*DER*) (X_3) sebesar 2%, sedangkan sisanya sebesar 98% dipengaruhi oleh faktor-faktor atau variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan**Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan hasil analisis untuk variabel Kepemilikan Institusional diperoleh angka t_{hitung} sebesar 0.464 < t_{tabel} sebesar 1.99962 dan taraf signifikansi lebih besar = 0.05 yaitu sebesar 0.644 dengan demikian maka H_1 ditolak, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan dari Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*).

Artinya Kepemilikan Institusional tidak mempengaruhi kemampuan perusahaan manufaktur subsektor *Food and Beverage* dalam meningkatkan Nilai Perusahaan. Walaupun Kepemilikan institusional berperan untuk melakukan pengawasan terhadap perilaku manajemen dalam menjalankan perannya mengelola perusahaan, tetapi investor belum tentu sepenuhnya memiliki informasi yang dimiliki oleh manajer sehingga manajer sulit dikendalikan oleh investor institusional. Hasil Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Dewi dan Nugrahanti (2014) menunjukkan bahwa Struktur Kepemilikan yang di dalamnya Kepemilikan Institusional tidak dapat mengurangi ketidakselarasan kepentingan antara manajemen dengan pemilik atau pemegang saham dan juga oleh pihak institusi sehingga tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan hasil penelitian dari Yuniati, Raharjo, Oemar (2016) dan Pasaribu, Topowijono, Sulasmiyati (2016) yang menyatakan Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil analisis untuk variabel Ukuran Dewan Direksi diperoleh angka t_{hitung} sebesar $-0.674 < t_{tabel}$ sebesar 1.99962 dan taraf signifikansi lebih besar dari = 0.05 yaitu sebesar 0.503, dengan demikian maka H_2 ditolak, maka tidak ada pengaruh yang signifikan dari Ukuran Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*).

Artinya bahwa peran Dewan Direksi yang dilaksanakan oleh perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Walaupun Dewan direksi dalam suatu perusahaan berperan sebagai pengelola perusahaan yang kedudukannya bertanggung jawab secara penuh atas kegiatan operasional perusahaan, hal ini mungkin disebabkan ukuran dewan direksi yang terlalu besar akan menyebabkan timbulnya permasalahan agensi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Firdausya, Swandari, Effendi (2013) dan penelitian dari Astuti Puji Ani (2017) yang menyatakan ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian dari Syafitri, Nuzula, Nurlaily (2018) secara parsial struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil analisis untuk variabel Struktur Modal (DER) diperoleh angka t_{hitung} sebesar $0.603 < t_{tabel}$ sebesar 1.99962 dan taraf signifikansi lebih besar dari $= 0.05$ yaitu sebesar 0.549 dengan demikian H_3 ditolak, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan dari Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Artinya bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Seberapapun banyaknya penggunaan hutang tidak akan terpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Hal itu dikarenakan oleh penggunaan hutang akan menyebabkan biaya ekuitas bisa naik dengan tingkat yang sama. Sehingga investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana dari hutang tersebut dengan efektif dan efisien agar dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan, hasil Penelitian ini mendukung penelitian dari Sondakh, Saerang, Samadi (2019) dan penelitian dari Prasetia, Tommy, Saerang (2014) yang menunjukkan bahwa Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Namun penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian dari Israel, Mangantar, Saerang (2018) Rumondor, Mangantar, Sumarauw (2015) yang menyatakan Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Kepemilikan Institusional secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur subsektor *Food & Beverage*
2. Ukuran Dewan Direksi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur subsektor *Food & Beverage*
3. Struktur Modal (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan (PBV) manufaktur subsektor *Food & Beverage*
4. Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi dan Struktur Modal secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur subsektor *Food & Beverage*

Saran

Karena Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi dan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, perusahaan sebaiknya tetap memperhatikan Struktur Kepemilikan Institusional sehingga tetap ada pengawasan terhadap manajemen agar dapat menghalangi tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajemen, dan juga para manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya sehingga dengan adanya kinerja yang baik dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Dewan Direksi dalam perusahaan sebaiknya tetap menerapkan dan terus meningkatkan prinsip-prinsip *good corporate governance* yaitu *transparency, accountability, responsibility, independency, fairness*, agar pengelolaan perusahaan tetap dapat terkendalikan dengan baik. Perusahaan harus menjaga keadaan struktur modal apalagi manajer keuangan harus memerlukan tindakan antisipasi yang diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan dengan tidak terburu-buru dan berhati-hati dalam menetapkan struktur modal. Perusahaan juga sebaiknya meningkatkan kinerja perusahaan, agar para investor tidak menyesal atas investasi yang mereka lakukan dan terus berinvestasi diperusahaan yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan berdampak baik pada nilai perusahaan dimata investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, P.E. 2017. Pengaruh Diversitas Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*. Vol. 4 No. 2. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/kreatif/article/view/495> diakses pada 19 september 2019.
- Brigham, E.F., dan Houston, J.F., 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 10. Jakarta, Salemba Empat.
- _____. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta.
- Dewi, L.C., dan Nugrahanti, Y.W. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di BEI Tahun 2011-2013). *Jurnal Kinerja*. Vol.18 No.1. Hal. 64-80. [file:///C:/Users/user/Downloads/518-1233-1-PB%20\(2\).pdf](file:///C:/Users/user/Downloads/518-1233-1-PB%20(2).pdf) diakses pada 18 april 2019.
- Firdausya, S.F., Swandari, F., dan Effendi, W. 2013. Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) Pada Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Masuk Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Wawasan Manajemen*. Vol.1 No.3. [file:///C:/Users/user/Downloads/42-83-1-SM%20\(6\).pdf](file:///C:/Users/user/Downloads/42-83-1-SM%20(6).pdf) diakses pada 19 september 2019.
- Hemastuti, C.P. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya. <https://core.ac.uk/download/pdf/151518024.pdf> diakses pada 9 april 2019.
- Israel. C., Mangantar, M., dan Saerang, I.S. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Emba*. Vol.6 No.3 Juli 2018. Hal. 1118-1127. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/viewFile/20073/19679> diakses pada 7 agustus 2019.
- Kashmir. 2009. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana, Jakarta.
- Nathaniel, N. 2008. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Pada Saham-saham *Real Estate and Property* di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006). *Tesis*. Program Studi Magister Manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang. <https://core.ac.uk/download/pdf/11718050.pdf> diakses pada 7 agustus 2019.
- Nurmalasari, T. 2010. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk. *Jurnal Akuntansi Universitas Gunadarma*. <https://fransiscadotcom.wordpress.com/2011/10/23/analisis-pengaruh-kinerja-keuangan-terhadap-harga-saham-pt-indofood-sukses-makmur-tbk-abstrak/> diakses pada 7 agustus 2019.
- Pasaribu, Y.M., Topowijono., dan Sulamiyati, S. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol.35 No.1. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/1355> diakses pada 7 agustus 2019.
- Prasetya, T.A., Tommy, P., dan Saerang, I.S. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Emba*. Vol.2 No.2 Juni 2014. Hal. 879-889. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/4443/3971> diakses pada 7 agustus 2018.
- Rumondor, R., Mangantar, M., dan Sumarauw, J.S.B. 2015. Pengaruh Stuktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Plastik Dan Pengemasan Di

- Sari, N. M. Y. D. P. 2013. Analisis Pengaruh Leverage, Efektivitas Aset, dan Sales terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011). *Journal of Management*. Volume 2. No. 3. Hal. 1-13
<http://eprints.undip.ac.id/40087/1/SARI.pdf> diakses 7 Agustus 2019
- Sugiyono. 2013. *Metodelogi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan Kombinasi(Mixed Methods)*. Alfabeta, Bandung.
- Syafitri, T., Nuzula, F.N., dan Nurlaily, F. 2018. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan industri sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di bei periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol.56.
<http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2327> diakses pada 19 september 2019.
- Sondakh, P., Saerang, I., dan Samadi, R. 2019. Pengaruh Struktur Modal (ROA, ROE, Dan DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Properti Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2013-2016). *Jurnal Emba*. Vol.7 No.3. Hal. 3079-3088. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/24196> diakses pada 7 agustus 2019.
- Wardoyo, Veronica, T.M. 2013. Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol.4 No.2. <file:///C:/Users/user/Downloads/2757-6063-1-PB.pdf> diakses pada 26 april 2019.
- Weston, J.F dan Brigham, F.E. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Erlangga, Jakarta.
- Widodo, P.M.R., dan Kurnia. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. Vol.5 No.1 Januari 2016. Hal. 1-16. <https://docplayer.info/48963007-Pengaruh-keputusan-investasi-pendanaan-dan-kebijakan-dividen-terhadap-nilai-perusahaan.html> diakses pada 22 maret 2019.
- Wiranata, Y.A. dan Nugrahanti, Y.W. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. Vol. 15 No.1. <file:///C:/Users/user/Downloads/18855-22494-1-SM.pdf> diakses pada 26 april 2019.
- Yuniati, M., Raharjo, K. dan Oemar, A. 2016. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal Of Accounting*. Vol.2 No.2.
https://www.google.com/search?q=PENGARUH+KEBIJAKAN+DIVIDEN,+KEBIJAKAN+HUTANG+PROFITABILITAS+DAN+STRUKTUR+KEPEMILIKAN+TERHADAP+NILAI+PERUSAHAAN+PADA+PERUSAHAAN+MANUFAKTUR+YANG+TERDAFTAR+DI+BURSA+EFEK+INDONESIA+PERIODE+2009-2014+Mei+Yuniati+Kharis+Raharjo,+SE,+MSi.Ak+Abrar+Oemar,+SE+Fakultas+Ekonomika+dan+Bisnis+Jurusan+Akuntansi+Universitas+Pandanaran+Semarang&spell=1&sa=X&ved=0ahUKEwjdiZer5fVhAhVRWq0KHSg-C_YQBQgqKAA&biw=1366&bih=657 diakses pada 18 april 2019.