



PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, *INSTITUTIONAL OWNERSHIP*, KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN INDUSTRI MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2014

Kelvin Hendison

(Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Sugeng Rijadi

(Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, struktur modal, *institutional ownership*, dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 sampai dengan 2014 dengan total 155 perusahaan. Dalam penelitian ini data yang digunakan sebanyak 99 perusahaan, dimana merupakan data yang sudah memenuhi kriteria yang ditetapkan oleh peneliti. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *institutional ownership* dan komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Rasio Profitabilitas, Struktur Modal, *Institutional Ownership*, Komisaris Independen, Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of profitability ratio, capital structure, institutional ownership, independent commissioner on corporate value. The object of this study is manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange period 2012 to 2014 with total 155 company. This study is going to use 99 company which suitable to criteria set by the researcher. The results of this study analysis showed that profitability ratio and capital structure have a positive effect on corporate value, while institutional ownership and independent commissioner don't have an effect on corporate value.

Key words: Profitability Ratios, Capital Structure, Institutional Ownership, Independent Commissioner, Corporate Values.

Alamat : Kwik Kian Gie School of Business, Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Sunter, Jakarta 14350

- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengutip sumbernya.
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



I. PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini, persaingan yang semakin ketat membuat setiap perusahaan harus berusaha semaksimal mungkin agar tetap dapat bersaing. Perusahaan dituntut untuk menciptakan berbagai strategi baru sehingga dapat menarik perhatian dari konsumen, tetapi disisi lain dibutuhkan juga pendanaan tambahan sehingga dapat lebih mudah merealisasikan strategi tersebut. Pasar modal menjadi salah satu alternatif bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan tambahan, baik secara surat hutang maupun dengan saham dari investor.

Untuk mendapatkan kepercayaan dari investor, perusahaan harus mengungkapkan informasi – informasi keuangan maupun non keuangan tentang pencapaian perusahaan sekarang maupun yang masa akan datang. Diharapkan dengan informasi – informasi yang disampaikan, dapat mengubah pandangan terhadap nilai suatu perusahaan. Semakin bagus penilaian investor terhadap perusahaan, semakin banyak permintaan saham perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan harga pasar di pasar saham. Informasi berupa peningkatan profit ataupun pembagian dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan peningkatan profit menarik semakin banyak investor untuk berinvestasi, sehingga meningkatkan nilai perusahaan

Perubahan dari hutang juga dapat mempengaruhi pandangan yang berbeda terhadap suatu perusahaan. Menurut teori *pecking order*, investor lebih menyukai perusahaan menggunakan hutang dibandingkan perusahaan harus menerbitkan saham baru. Hal ini dikarenakan pemegang saham tidak ingin perusahaannya dikontrol lagi sama orang luar, sehingga jika perusahaan menerbitkan saham ditafsirkan sebagai hal yang buruk. Disisi lain perusahaan harus menetapkan hutang yang optimal, karena jika perusahaan menggunakan terlalu banyak hutang akan menciptakan beban utang sehingga dapat berdampak pengurangan laba yang dihasilkan.

Dalam menjalankan sebuah perusahaan, dibutuhkan manajer – manajer yang handal untuk mengelola perusahaan serta menjalankan perusahaan. Manajer dipercayakan oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan atas nama pemegang saham. Pemegang saham berharap dengan pendelegasian wewenang, perusahaan dapat bertindak untuk memaksimalkan kepentingan dari pemegang saham. Tetapi kadang kala manajer bertindak untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri. Hal ini dikarenakan terdapat perbedaan informasi yang didapatkan pemegang saham dan manajer, sehingga dapat memberi kesempatan kepada manajer untuk bertindak atau mengambil keputusan untuk kepentingannya sendiri.

Menurut Shleifer & Vishny (1997), *corporate governance* merupakan salah satu cara yang digunakan untuk meyakinkan para investor bahwa investor akan mendapatkan *return*. Mekanisme dalam pengawasan *corporate governance* dibagi dua kelompok yaitu *internal mechanisms* dan *external mechanisms*. *Internal mechanisms* adalah cara untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur internal perusahaan meliputi dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajemen. Sedangkan, *external mechanisms* adalah pihak struktur perusahaan yang berasal dari luar untuk mendisiplinkan perilaku pihak *insider* agar lebih transparan dalam mengelola korporasi, seperti kepemilikan institusional dan kantor akuntan publik.

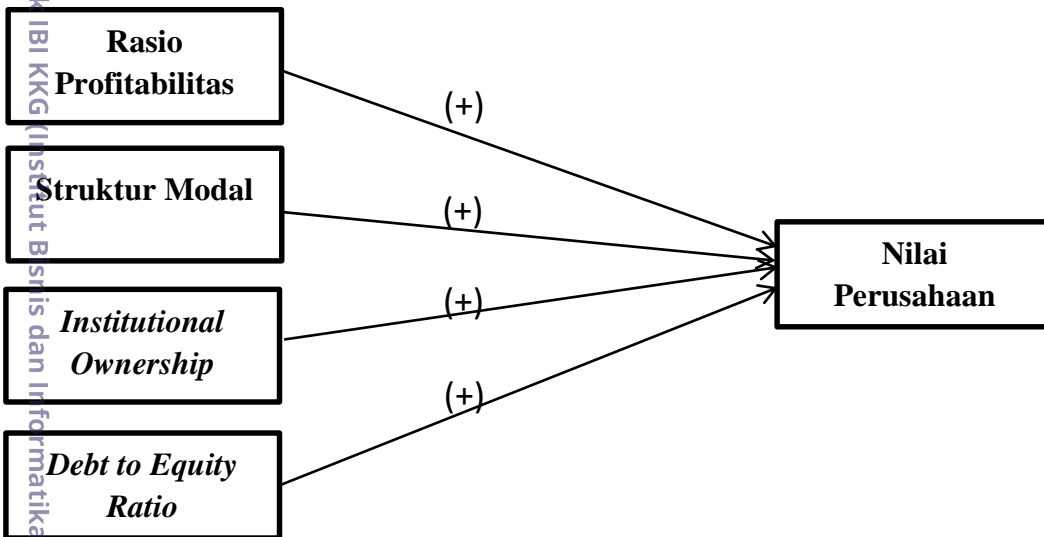
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



Perumusan masalah penelitian ini adalah “Apakah rasio profitabilitas, struktur modal, *Institutional Ownership* dan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, struktur modal, *institutional ownership*, komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bermanfaat untuk pihak perusahaan, pihak investor dan bidang akademis.

Kerangka Pemikiran



Pengaruh Rasio Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Salah satu rasio profitabilitas yang mengukur tingkat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah menggunakan *Return on Asset (ROA)*. ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang ada di dalam perusahaan. Menurut Ria (2015), Semakin besar rasio yang dihasilkan perusahaan, semakin efisien perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang ada. Tanpa Laba, perusahaan tidak dapat menarik perhatian dari pihak luar. Pemilik, kreditur, dan manajemen akan memperhatikan secara seksama fluktuasi dari perubahan laba karena laba merupakan komponen paling penting dalam pasar keuangan (Gitman dan Zutter, 2015). Dengan penghasilan profitabilitas yang meningkat akan menunjukkan prospek perusahaan di masa depan semakin baik juga, sehingga juga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

H1 : Rasio Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

Perusahaan harus mendanai kegiatan perusahaan dengan komposisi yang pas antara utang jangka panjang dan ekuitas. Perusahaan tidak boleh mendanai utang berlebihan, karena akan menghasilkan biaya bunga yang berlebihan yang dapat mempengaruhi laba bersih perusahaan. Disisi lain jika perusahaan mendanai lebih dengan komposisi ekuitas juga akan berdampak buruk di pandangan investor sehingga berdampak nilai perusahaan menurun.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



Struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Menurut teori *Pecking Order* dalam buku Frank and Goyal (2005), peningkatan jumlah utang perusahaan dianggap sebagai kabar baik oleh investor jika manajer perusahaan meyakinkan prospek pendapatan perusahaan di masa mendatang

H2 : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Institutional Ownership* dengan Nilai Perusahaan

Kepemilikan Institusi diharapkan dapat memonitor pihak manajemen sehingga pihak manajemen dapat bertindak untuk kepentingan pemegang saham. Kepemilikan institusi berfungsi untuk mengawasi kinerja dari manajemen supaya tidak melakukan suatu hal yang dapat merugikan pemegang saham. Menurut Gitman dan Zutter (2015), pemilik institusi dalam kuantitas besar secara langsung dapat mempengaruhi tata kelola perusahaan dengan memberikan tekanan, supaya manajemen bertindak sesuai kepentingan investor. Apabila manajemen tidak bertindak sesuai kepentingan dari investor institusi maka investor institusi akan melikuidasi kepemilikan mereka sehingga dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal dan akan merugikan perusahaan.

H3 : *Institutional ownership* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Komisaris Independen dengan Nilai Perusahaan

Komisaris Independen merupakan dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan khusus dengan direksi, komisaris ataupun pemegang saham pengendali. Dengan adanya komisaris independen diharapkan dapat mempengaruhi tindakan manajemen agar bertindak sesuai kepentingan perusahaan. Mekanisme komisaris independen akan memberikan pandangan yang berbeda terhadap para investor serta memberi keyakinan bahwa pendanaan yang digunakan manajemen untuk kepentingan perusahaan serta pemegang saham. Semakin tinggi proporsi komisaris independen dalam perusahaan akan memberi keyakinan lebih kepada para investor agar berinvestasi di perusahaan tersebut.

H4 : Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H. METODOLOGI PENELITIAN

Sampel yang digunakan sebagai objek dalam penelitian ini adalah perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2014. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari 99 perusahaan industri manufaktur yang telah terpilih serta berasal dari laporan tahunan perusahaan periode 2012-2014 dan *Indonesian Capital Market Directory* edisi 2014. Menurut Cooper & Schindler (2014:126-128), berdasarkan metode pengumpulan data, penelitian ini termasuk studi pengamatan (*monitoring study*) karena peneliti mengumpulkan data-data perusahaan yang diolah untuk mendapat suatu kesimpulan. Berdasarkan dimensi waktu, penelitian ini merupakan penelitian gabungan antara *cross sectional* dengan *time series*. *Cross sectional* dilakukan



sekali pada waktu bersamaan. Penelitian juga memiliki karakteristik *time series* karena diteliti atas suatu seri waktu, yaitu tahun 2012 sampai 2014. (1) Perusahaan – perusahaan dalam kelompok industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012 – 2014. (2) Perusahaan yang tidak mengalami delisting dari BEI pada tahun 2012 – 2014. (3) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan per pada tanggal 31 Desember dan berturut – turut dalam 3 tahun. (4) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam bentuk Rupiah. (5) Perusahaan yang memiliki kelengkapan data mengenai kinerja keuangan, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen.

Variabel

Variabel terikat (*dependent variable*) penelitian ini adalah nilai perusahaan dengan proksi *Price to Book Value* dengan perumusan sebagai berikut :

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Ekuitas - Nilai\ Pasar}{Ekuitas - Nilai\ Buku}$$

Variabel bebas (*independent variables*) penelitian ini adalah :

1) *Return on Asset* (ROA)

Rasio Profitabilitas juga merupakan indikator yang digunakan para investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh aset dengan perumusan sebagai berikut :

$$Return\ on\ Asset = \frac{Laba\ setelah\ pajak}{Total\ Aktiva}$$

2) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio Struktur modal juga digunakan untuk seberapa besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban/utang jangka panjang perusahaan (Asnawi 2015:24). Rasio struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* dengan perumusan sebagai berikut :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Utang\ Jangka\ Panjang}{Modal\ Sendiri}$$

3) *Institutional Ownership* (KPI)

Rasio Kepemilikan Institusional adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki institusi dari total saham perusahaan yang beredar. Dengan adanya kepemilikan institusional diharapkan dapat memantau secara profesional perkembangan perusahaan. Semakin tinggi rasio kepemilikan institusi dapat meningkatkan kemampuan perusahaan beroperasi secara profesional semata untuk kepentingan perusahaan. Dalam penelitian ini, kepemilikan institusional dapat dirumuskan dengan

$$KPI = \frac{Jumlah\ Kepemilikan\ saham\ oleh\ Institusional}{Total\ Saham\ yang\ beredar}$$



4. Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya, dan pemegang saham pengendali, bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen, bertindak semata – mata sesuai kepentingan perusahaan. Dalam penelitian ini, komisaris independen dihitung dengan rumus :

$$DWI = \frac{\text{Jumlah Komisaris independen}}{\text{Jumlah anggota dewan komisaris}}$$

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda menggunakan *Statistical Product and Service Solutions (SPSS) v.2.0*. analisis regresi berganda digunakan karena variabel bebas pada penelitian ini berjumlah lebih dari 1, dengan pengujian sebagai berikut :

- 1 Melakukan pengujian kesamaan koefisien,
- 2 Melakukan pengujian asumsi klasik (normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, heteroskedastisitas),
- 3 Melakukan pengujian hipotesis (uji kelayakan model, uji regresi parsial, uji koefisien determinasi)

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$PBV = \beta_0 + \beta_1ROA + \beta_2DER + \beta_3KPI + \beta_4DWI + \varepsilon$$

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Keterangan	Variabel					Jumlah Perusahaan
	ROA	DER	KPI	DWI	PBV	
Nilai Minimal	-0,3459	-16,7757	0,2248	0,2000	-7,3421	99
Nilai Maksimal	0,2409	5,0372	0,9896	0,7500	10,4788	
Nilai Rerata	0,0517	0,1934	0,7074	0,3903	1,7303	

Berdasarkan hasil pengolahan statistik deskriptif pada 99 perusahaan manufaktur, menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan adalah sebesar 1,7303. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan terendah adalah PT APAC Citra Centerex (MYTX), yaitu sebesar -7,3421 sedangkan perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tertinggi adalah PT. Nippon Indosari Corpindo (ROTI), yaitu sebesar 10,4788.



Hasil pengolahan statistik variabel bebas perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini menunjukkan bahwa :

1. Berdasarkan hasil penelitian pada 99 perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian, yang ditampilkan dalam tabel 4.1 menunjukkan bahwa rata – rata rasio Return on Asset (ROA) sebesar 0,0517. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur memiliki rata – rata laba bersih sebesar 5,17% dari total Asset yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki ROA terendah adalah PT. SLJ Global (SULI) sebesar -0,3459, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai ROA tertinggi adalah PT. Selamat Sempurna (SMSM) sebesar 0,2409.
2. Berdasarkan hasil penelitian pada 99 perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian yang disajikan dalam tabel 4.1 menunjukkan bahwa rata – rata rasio *Debt to Equity ratio* (DER) sebesar 0,1934. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur memiliki rata – rata hutang jangka panjang sebesar 19,34% dari total Ekuitas. Perusahaan yang memiliki rasio DER terendah adalah PT. APAC Citra Centerex (MYTX) sebesar -16,7757, sedangkan perusahaan yang memiliki DER tertinggi adalah PT. Panasia Indo Resources (HDTX) sebesar 5,0372.
3. Berdasarkan hasil penelitian pada 99 perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian yang disajikan dalam tabel 4.1 menunjukkan bahwa rata – rata rasio *Institutional Ownership* (KPI) sebesar 0,7074. Hal ini menunjukkan perusahaan manufaktur memiliki rata – rata kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, atau institusi lainnya sebesar 70,74% dari total saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio KPI terendah adalah PT. Wismilak Inti Makmur (WIIM) sebesar 0,2248, sedangkan perusahaan yang memiliki rasio KPI tertinggi adalah PT. Bentoel Internasional Investama (RMBA) sebesar 0,9896.
4. Berdasarkan hasil penelitian pada 99 perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian yang disajikan dalam tabel 4.1 menunjukkan bahwa rata – rata rasio Komisaris Independen (DWI) sebesar 0,3903. Hal ini menunjukkan perusahaan manufaktur memiliki rata – rata persentase komisaris independen yang tidak terafiliasi dengan komisaris ataupun direksi sebesar 39,03%. Perusahaan yang memiliki rasio DWI terendah adalah PT. Voksel Electric (VOKS) sebesar 0,2000, sedangkan perusahaan yang memiliki rasio KPI tertinggi adalah PT. Sekawan Inti Pratama (SIAP) sebesar 0,7500.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Pengujian Asumsi Klasik

Nama Pengujian	Kriteria		Hasil		Keterangan
Normalitas	Asymp. Sig (1-tailed) $\geq 0,05$		0,000		Tidak lolos uji normalitas
Multikolinearitas	Tolerance $> 0,1$	VIF < 10	Ya	Ya	lolos uji multikolinearitas
Heteroskedastisitas	$p\text{-value} \geq 0,05$		Ya		lolos uji heteroskedastisitas
Autokorelasi	$p\text{-value} \geq 0,05$		Ya		lolos uji autokorelasi

Hasil pengujian asumsi klasik adalah sebagai berikut :

1. Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak. Hasil pengujian normalitas menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*, diperoleh nilai *Asymp. Sig (1-tailed)* $0,000 >$ nilai α (0.05), maka tolak H_0 , tetapi menurut Bowerman (2011:286), jika $n > 30$ maka data dianggap berdistribusi normal. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan sebanyak 297, sehingga data dianggap berdistribusi normal
2. Pengujian multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel bebas dalam suatu model regresi. Hasil menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, maka tidak tolak H_0 , karena terbukti bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel bebas pada model regresi (tidak terjadi multikolinieritas).
3. Pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji Park program SPSS 20. Untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi ini, dapat dilihat dari nilai signifikasi dari setiap variabel. Jika nilai signifikasi dari setiap variabel independen ≥ 0.05 maka dapat disimpulkan didalam model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas. Dari tabel 4.3 menunjukkan bahwa *Asymp.Sig (2-tailed)* setiap variabel $\geq 0,05$ maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi pengujian ini.
4. Pengujian autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji *Run Test* program SPSS 20. Untuk mengetahui ada atau tidaknya masalah autokorelasi dapat dilihat dari nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*. Jika *Asymp. Sig. (2-tailed)* ≥ 0.05 maka dapat disimpulkan didalam model regresi ini tidak terjadi masalah autokorelasi. Hasil pengujian yang disajikan pada tabel 4.3, menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* ≥ 0.05 . Dari hasil *Asymp. Sig* yang melebihi 0,05, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi pengujian ini.



Pengujian Model

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Variabel	B	t-stat	Sig	Hasil Uji F	Hasil Uji Koefisien Determinasi (%)
(Constant)	0,404	0,845	0,399	50,927	40,3
ROA	13,942	11,525	0,000		
DER	0,437	7,271	0,000		
KPI	0,428	0,871	0,385		
DWI	0,558	0,642	0,521		

Pembahasan :

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh secara signifikan terhadap *Price to Book Value* dan koefisien variabel ROA tersebut bernilai positif. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan oleh penulis (H_1) yang menyatakan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin meningkatnya rasio profitabilitas, semakin tinggi juga nilai perusahaan. Rasio profitabilitas yang tinggi menyatakan bahwa semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan. Hal ini juga menunjukkan perusahaan dapat memanfaatkan aset yang ada untuk menghasilkan laba yang tinggi. Laba yang tinggi memberi pandangan positif dari para calon investor terhadap nilai perusahaan dan akan mempengaruhi perdagangan di pasar modal, sehingga meningkatkan harga pasar perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sri Sofyaningsih & Pancawati Hardiningsih (2011) dan Ria Nofrita (2013) yang menyatakan rasio profitabilitas mempengaruhi signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh secara signifikan terhadap *Price to Book Value* dan koefisien variabel DER tersebut bernilai positif. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan oleh penulis (H_2) yang menyatakan bahwa variabel DER berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin meningkatnya rasio *Debt to Equity*, semakin tinggi juga nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order*, menyatakan bahwa peningkatan utang dianggap menjadi kabar baik oleh investor, karena menyatakan bahwa manajer perusahaan meyakinkan prospek pendapatan perusahaan di masa mendatang. Manajer akan berpikir secara merinci jika ingin meminjam utang, karena dapat menghasilkan beban bunga. Tetapi apabila perusahaan berani untuk menerbitkan utang menandakan perusahaan memiliki keyakinan atas prospek di masa mendatang. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rury Setiani (2013) dan Novita Santi Puspita (2015).



3. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Institutional Ownership* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Price to Book Value* dan koefisien variabel *Institutional Ownership* tersebut bernilai positif. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan oleh penulis (H₃) yang menyatakan bahwa variabel *Institutional Ownership* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio *Institutional Ownership* tidak dapat memonitor perusahaan tindakan dari manajer. Hal ini diduga apabila semakin tinggi saham yang dimiliki institusi akan memberikan hak kontrol yang lebih kepada pemilik institusi. Apabila manajemen tidak mengikuti kepentingan dari pemilik institusi, pemilik institusi akan melikuidasi kepemilikan mereka. Di sisi lain apabila institusi memiliki saham yang berlebih akan memberikan mereka hak pengambilan keputusan yang lebih. Semakin besar kepemilikan institusi, akan mempengaruhi padangan calon investor untuk berinvestasi. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sri Sofyaningsih & Pancawati Hardiningsih (2011).
4. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel komisaris independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Price to Book Value* dan koefisien variabel komisaris independen tersebut bernilai positif. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan oleh penulis (H₄) yang menyatakan bahwa variabel komisaris independen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa komisaris independen sebagai komisaris yang tidak terafiliasi dengan komisaris, direksi ataupun pemegang saham mayoritas belum cukup efektif mempengaruhi tindakan dari manajer. Hal ini diduga komisaris independen dimungkinkan hanya sekedar memenuhi ketentuan formal, sementara pemegang saham mayoritas masih memegang kendali dan peranan penting sehingga kinerja komisaris independen tidak meningkat. Hasil ini sesuai dengan penelitian Hana Febryana (2013) dan Zanera Saroh Firdausya *et. al* (2013).

IV. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terhadap 99 perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini, disimpulkan bahwa terdapat cukup bukti bahwa rasio profitabilitas dan struktur modal memengaruhi nilai perusahaan secara positif, sedangkan tidak cukup bukti bahwa *institutional ownership* memengaruhi nilai perusahaan secara positif.

Saran

Bagi pihak perusahaan, sebaiknya mengevaluasi dan mengkaji ulang mekanisme tata kelola perusahaan, karena pada penelitian ini, *institutional ownership* dan komisaris independen tidak memengaruhi nilai perusahaan secara positif. Bagi investor, sebaiknya investor melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki struktur pendanaan melalui hutang yang ideal (yang dimaksud dengan ideal adalah mendekati rata-rata industrinya). Bagi peneliti selanjutnya, melakukan penelitian menggunakan variabel bebas lain seperti komite audit, kepemilikan manajerial, dan sebagainya. Selain itu, peneliti selanjutnya bisa menggunakan variabel terikat lain seperti nilai perusahaan, rasio profitabilitas selain *return on equity*, dan sebagainya.



V. UCAPAN TERIMA KASIH

Peneliti mengucapkan syukur kepada Tuhan karena atas kehendak-Nya penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik. Peneliti juga mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang mendukung penyusunan penelitian ini, yaitu kepada Bpk. Drs. Sugeng Rijadi, M.M. selaku dosen pembimbing, keluarga, teman-teman serta seluruh dosen Kwik Kian Gie School of Business yang telah memberikan pengarahan, pemahaman, dukungan, dan lain-lain kepada peneliti.

Daftar Pustaka

- Asnawi, Said Kelana, Chandra Wijaya (2015), *FINON (Finance for Non Finance)*, Jakarta : PT RajaGrafindo Persada.
- Bowerman, Bruce L, Richard T. O'Connell, dan Emily S. Murphree (2011), *Business Statistics in Practice*, Edisi 6, New York: Mc Graw Hill Irwin.
- Bursa Efek Indonesia (2015), *Indonesian Capital Market Directory*, Institute for Economic and Financial Research.
- Cooper, Donald R., Pamela S. Schindler (2014), *Business Research Methods*, Edisi 12, New York: Mc Graw Hill Irwin.
- Esty Rahmanisa Prafitri (2015), *Faktor Penentu PBV pada Sektor Manufaktur yang Listing di BEI 2011-2013*, Semarang: Universitas Dian Nuswantoro Semarang.
- Febri Agung Setyawan (2015), *Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)*, Semarang: Universitas Dian Nuswantoro
- Frank Murray Z., Vidhan K. Goyal (2005), Working Paper: *Tradeoff and Pecking Order Theories of Debt*, Handbook of Corporate Finance: Empirical Corporate Finance.
- Gitman, Lawrence J., Chad J. Zutter (2015), *Principles of Managerial Finance*, Edisi 14, USA: Pearson Education.
- Hana Febryana (2013), *Pengaruh Ukuran Perusahaan Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia)*, Padang: Universitas Negeri Padang.
- I Nyoman Tjager, F. Antonius Alijoyo, Humphrey R. Djemat, & Bambang Soembodo (2003), *Corporate Governance : Tantangan dan Kesempatan bagi Komunitas Bisnis Indonesia*, Jakarta: PT. Prenhallindo.



- Imam Ghozali (2011), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*, Edisi 6, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jensen, Michael., William H. Meckling (1976), *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics, October, V. 3, No.4, pp. 305-360
- Joglyanto Hartono (2013), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 8, Yogyakarta : BPFY-Yogyakarta.
- Lanti Triagustina, Edi Sukarmanto, & Helliana (2015), *Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012*, Bandung: Universitas Islam Bandung.
- Myers, S.C. (1984), *The Capital Structure puzzle*. Journal of Finance 39, 575-592
- Myers, S.C., and Majluf, N. (1984), *Corporate Financing and Investment Decisions when Firm Have Information that investors do not have*. Journal of Financial Economics 13, 187-221
- Ni Nyoman Tri Sariri Muryati, & I Made Sadha Suardikha (2014), *Pengaruh Corporate Governance pada Nilai Perusahaan*, Bali: Universitas Udayana.
- Nilai Ustiani (2015), *Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Keuangan dan Perbankan di BEI Tahun 2009-2013)*, Semarang: Universitas Pandanaran
- Novita Sari Puspita (2011), *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009 (Studi Kasus Pada Sektor Industri Food and Beverages)*.
- Panduan Bagi Dewan Komisaris dan Direksi (Board Manual)* (2012), PT. Askriondo (Persero).
- Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia* (2006), Komite Nasional Kebijakan Governance.
- Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)*, Forum for Corporate Governance in Indonesia.
- Ria Nofrita (2013), *Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*, Padang: Universitas Negeri Padang.



- Rury Setiani (2013), *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Padang: Universitas Negeri Padang.
- Scott, William R. (2015), *Financial Accounting Theory*, Edisi 7, USA: Pearson Canada Inc.
- Shleifer, Andrei., Robert W. Vishny (1997), *A Survey of Corporate Governance*, The Journal of Finance. Vol L II, No.2
- Sugiyono (2012), *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: CV. Alfabeta.
- Sujoko., & Ugy Soebiantoro (2007), *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan*, Jakarta: Jurnal Ekonomi Manajemen
- Sullyanto (2011), *Ekonometrika Terapan : Teori & Aplikasi dengan SPSS*, Yogyakarta.
- Swardjono (2005), *Teori Akuntansi Perencanaan Pelaporan Keuangan*, Edisi 3, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Weston, J. Fred, Juan A. Siu & Brian A. Johnson (2001), *Takeovers, Restructuring, & Corporate Governance*, Edisi 3, USA: Prentice-Hall.
- Wolk, Harry I., Michael G. Tearney, and James L.Dodd (2001), *Accounting Theory : A Conceptual and Institutional Approach*. South-Western College Publishing.
- Yonestio Faqi (2013), *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan pada BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Riau: Universitas Riau.
- Zanera Saroh Firdausya, Fifi Swandari & Widyar Effendi (2013), *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) pada Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Masuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia)*.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang



Hak cipta milik IBIKK (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.