

## Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Struktur Kapital dan Nilai Perusahaan Publik di Indonesia

by

**Ni Putu Mira Diantari Sadia**

*PT. Bank Pembangunan Daerah Bali*

*mira.diantari@gmail.com*

### **ABSTRACT**

*The purpose of this study was to determine the importance of the role of corporate value in the manufacturing industry of public companies in Indonesia. Specifically, this study intends to examine whether company size and ownership structure play a role in increasing the value of the company, especially through the capital structure. This study focuses on manufacturing companies in Indonesia that are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Determination of company samples in this study was carried out by purposive sampling method, with the criteria of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period of 2016, the data collection method used in this study was the method of documentation study. The data analysis method used is Path Analysis.*

*The results of the study, the minimum value of the company size was 12.74, while the maximum value was 30.87. The average value of company size is 23.98 with a standard deviation value of 4.87. Institutional ownership variables with a minimum value of 0.87 and a maximum value of 99.38 with an average value of 59.57 and a standard deviation of 29.22. The capital structure variable with a minimum value of 10.52 and the highest is 1658.82 with an average value of 133.98 and a standard standard deviation of 19.33. In the variable value of the company it is known that the minimum value is 0.14 and the highest is 62.78 with an average value of 3.35 and a standard deviation of 20.41. Noting the value of the cut-of-value and Goodness of fit results of the model, it appears that the criteria are good so that it is feasible to be used for further testing.*

---

**Keywords:** *Firm Size, Capital Structure, Ownership Structure and Value of The Company*

### ABSTRAK

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pentingnya peranan *nilai perusahaan* pada industri manufaktur perusahaan publik di Indonesia. Secara spesifik penelitian ini bermaksud untuk menguji apakah ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan khususnya dengan melalui struktur kapital. Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penentuan sampel perusahaan dalam penelitian ini dilakukan dengan metode purposive sampling, dengan kriteria yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016, Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode study dokumentasi. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (*Path Analysis*).

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai minimum dari ukuran perusahaan sebesar 12,74, sedangkan nilai maksimum sebesar 30,87. Nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 23,98 dengan nilai standar deviasi sebesar 4,87. Variabel kepemilikan institusional dengan nilai minimum sebesar 0,87 dan nilai maksimum sebesar 99,38 dengan nilai rata-rata sebesar 59,57 serta standar deviasi sebesar 29,22. Pada variabel struktur kapital dengan nilai minimum sebesar 10,52 dan tertinggi sebesar 1658,82 dengan nilai rata-rata sebesar 133,98 dan standar deviasi sebesar 19,33. Pada variabel nilai perusahaan diketahui nilai minimum sebesar 0,14 dan tertinggi sebesar 62,78 dengan nilai rata-rata sebesar 3,35 dan standar deviasi sebesar 20,41. Memperhatikan nilai *cut-of-value* dan *Goodness of fit* hasil model, terlihat kriteria baik sehingga layak untuk digunakan untuk uji selanjutnya.

---

**Kata kunci:** *Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan, Struktur Kapital dan Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur Publik di Indonesia.*

## I. PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan dalam industri. Persaingan membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Ukuran untuk dapat menilai apakah seorang manajer keuangan dapat dikatakan berhasil dalam mengelola keuangan perusahaan adalah dengan melihat nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan jangka panjang perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Wahyudi dan Parwestri (2006) menyatakan bahwa dalam jangka panjang tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Salah satu hal yang menentukan nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan perusahaan. Struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Struktur kepemilikan perusahaan publik dan masalah keagenan merupakan isu sentral dalam literatur keuangan. Semakin besar dan luas usaha suatu perusahaan, pemilik tidak bisa mengelola sendiri perusahaannya secara langsung sehingga memicu timbulnya masalah keagenan. Dalam kaitannya dengan kepemilikan terdapat dua masalah keagenan, yaitu masalah keagenan antara manajemen dan pemegang saham dan masalah keagenan antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas.

Masalah keagenan pertama terjadi apabila kepemilikan saham tersebar, sehingga pemegang saham secara individual tidak dapat mengendalikan manajemen. Akibatnya perusahaan bisa dijalankan sesuai keinginan manajemen itu sendiri. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki. Pasar modal diharapkan akan bereaksi positif ketika perusahaan dikelola oleh manajemen yang kompeten dan berkualitas atau perusahaan dimiliki oleh pemegang saham yang memiliki citra dan kredibilitas yang baik.

Kepemilikan Institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh investor institusi terhadap total saham yang beredar (Widigdo, 2013). Kepemilikan oleh institusi akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan. Semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional akan menyebabkan usaha

monitoring menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikan perilaku *opportunistic* yang dilakukan oleh para manajer. Haruman (2008) menyatakan bahwa struktur kepemilikan perusahaan dapat mempengaruhi pencapaian tujuan perusahaan. Struktur kepemilikan perusahaan akan mempengaruhi keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen. Selain struktur kepemilikan perusahaan, banyak faktor-faktor lain yang harus diperhatikan karena faktor-faktor tersebut dapat berpengaruh terhadap keputusan keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Struktur kapital adalah pembiayaan permanen yang mencerminkan pertimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur kapital menunjukkan penggunaan utang untuk membiayai investasinya, maka dengan hanya melihat struktur modal perusahaan, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risk dan return (Riyanto, 2008). Manajemen keuangan harus dapat bijaksana dalam membuat keputusan struktur modal. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula. Struktur modal yang optimal yaitu struktur kapital yang dapat meminimumkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur kapital dalam penelitian ini diukur menggunakan DER (*debt to equity ratio*). Melakukan kegiatan investasi merupakan keputusan tersulit bagi manajemen perusahaan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan (Vranakis and Prodromos, 2012).

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana perusahaan yang memiliki ukuran yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan, selain itu ukuran perusahaan yang besar menunjukkan kondisi yang stabil terutama di dalam return pengembalian saham untuk investor lebih tinggi. Hal ini akan direspon positif oleh investor dan membuat harga saham perusahaan meningkat sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

### **Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan pokok permasalahan diatas, maka yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menginvestigasi determinasi nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia. Secara spesifik penelitian ini bermaksud untuk menguji apakah nilai perusahaan ditentukan oleh struktur kepemilikan, ukuran perusahaan dan struktur kapital.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi perusahaan, karena maksimalisasi nilai perusahaan berarti memberikan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama dari perusahaan. Silveira dan Barros (2007) ; Rusmahadewi dan Darma (2018) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai apresiasi/penghargaan investor terhadap sebuah perusahaan. Nilai tersebut tercermin pada harga saham perusahaan. Investor yang menilai perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan akan cenderung membeli saham perusahaan tersebut. Akibatnya permintaan saham yang tinggi menyebabkan harga saham meningkat.

### Teori Keagenan

Teori agensi yang dikemukakan Jensen dan Meckling pada tahun 1976 berfokus pada dua individu, yaitu *principal* dan *agen*. Prinsipal adalah pemegang saham dan agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Teori keagenan menjelaskan kepentingan manajemen sering kali bertentangan dengan kepentingan pemegang saham, sehingga sering terjadi konflik. Konflik tersebut sering terjadi karena manajer cenderung berusaha mengutamakan kepentingan pribadi, karena hal tersebut akan menambah *cost* bagi perusahaan sehingga menurunkan keuntungan yang diterima. Akibatnya dari perbedaan kepentingan itulah maka terjadi konflik yang biasa disebut konflik agensi (Rahmawati, 2012).

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari besarnya jumlah aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Proksi yang dapat digunakan untuk menggambarkan ukuran suatu perusahaan adalah logaritma natural dari total asset (Margaretha dan Ramadhan, 2010; Handayani dan Darma, 2018).

## **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi atau institusi lainnya. Kepemilikan institusional berperan sebagai monitoring agent yang melakukan pengawasan optimal terhadap perilaku manajemen di dalam menjalankan perannya mengelola perusahaan (Sugiarto, 2011). Kepemilikan institusional dianggap mampu menjadi mekanisme dalam memonitoring yang sangat efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Karena kepemilikan institusional terkait dengan pengambilan keputusan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan nilai perusahaan. (Sally, 2017)

## **Struktur Kapital**

Kebijakan utang yang tercermin dalam struktur kapital perusahaan melibatkan pertimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian. Menggunakan lebih banyak utang berarti memperbesar resiko yang ditanggung pemegang saham. Menurut Horne dan Wachowicz (2013:176) struktur modal merupakan suatu bauran (proporsi) pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan yang dapat diwakili oleh utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Riyanto (2011:216) mendefinisikan struktur kapital sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Rumus perhitungan struktur kapital adalah  $\text{utang jangka panjang} / \text{modal sendiri}$ . Jadi dalam kaitannya dengan struktur modal, modal yang diperhitungkan adalah utang jangka panjang yang terdiri dari berbagai jenis obligasi dan kredit investasi jangka panjang lainnya.

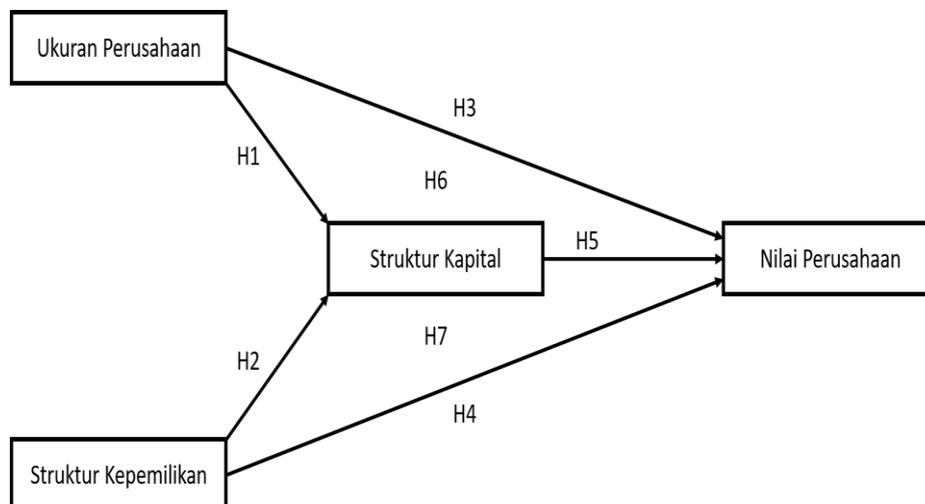
## **Teori Struktur Kapital**

Menurut (Fahmi, 2012) teori struktur kapital pada dasarnya dibangun dari hubungan antara keputusan pemilihan sumber dana bagi perusahaan dengan keputusan investasi yang akan dilakukan perusahaan yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat terlihat dari kesejahteraan pemegang saham serta harga saham di pasar. Sehingga dapat dimengerti bahwa struktur modal ini merupakan gambaran dari bentuk proporsi financial perusahaan, yaitu antara modal yang dimiliki perusahaan yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan sebagai sumber pembiayaan suatu perusahaan.

## Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan pada Gambar 1.

**Gambar 1. Kerangka Berpikir.**



## Hipotesis Penelitian

- Hipotesis 1 : Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi struktur modal.
- Hipotesis 2 : Semakin tinggi struktur kepemilikan institusional maka semakin tinggi struktur modal.
- Hipotesis 3 : Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan.
- Hipotesis 4 : Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin tinggi nilai perusahaan.
- Hipotesis 5 : Semakin tinggi struktur modal maka semakin tinggi nilai perusahaan.
- Hipotesis 6 : Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan melalui struktur modal.
- Hipotesis 7 : Semakin tinggi struktur kepemilikan institusional maka semakin tinggi nilai perusahaan melalui struktur modal.

## III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur publik di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Oleh sebab itu, penelitian ini dilaksanakan di BEI dengan mengakses situs resmi Indonesia Stock Exchange (IDX) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Penentuan sampel perusahaan dalam penelitian ini dilakukan dengan metode purposive sampling, dengan kriteria yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016, perusahaan menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah serta perusahaan yang memiliki kelengkapan data terkait variabel penelitian yakni ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, struktur kapital, dan nilai perusahaan. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode study dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan mendownload laporan keuangan tahunan perusahaan sampel yang di dapatkan pada situs website resmi Indonesia Stock Exchange (IDX) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Metode analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (*Path Analysis*). Analisis jalur digunakan karena diduga terdapat hubungan korelasional antara variabel bebas, sehingga terdapat pengaruh langsung dan tidak langsung terhadap variabel terkait.

### 1. Analisis Deskriptif

Deskripsi variabel penelitian menjabarkan informasi masing-masing variabel penelitian dan statistik deskriptif masing-masing variabel untuk memberikan gambaran tentang karakteristik masing-masing variabel penelitian, antara lain mean, minimum, maksimum dan standar deviasi.

### 2. Evaluasi *Goodness Of fit*

Berdasarkan kriteria uji, *Chi-square* ( $\chi^2$ ) hasil pengolahan *Amos for windows* versi 23 sebagaimana ditampilkan pada gambar di atas, maka dapat dibuat tabel berikut.

**Tabel 4.1**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UP	133	12,74	30,87	23,9878	4,87120
KI	133	,87	99,38	59,5724	29,22415
DER	133	10,52	1658,82	133,9885	19,33139
PBV	133	,14	62,78	3,3516	2,41243
Valid N (listwise)	133				

Berdasarkan statistik deskriptif sesuai dengan Tabel 4.1 diperoleh nilai minimum dari ukuran perusahaan sebesar 12,74, sedangkan nilai maksimum sebesar 30,87. Nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 23,98 dengan nilai standar deviasi sebesar 4,87. Variabel kepemilikan institusional dengan nilai minimum sebesar 0,87 dan nilai maksimum sebesar 99,38 dengan nilai rata-rata sebesar 59,57 serta standar deviasi sebesar 29,22. Pada variabel struktur kapital dengan nilai minimum sebesar 10,52 dan tertinggi sebesar 1658,82 dengan nilai rata-rata sebesar 133,98 dan standar deviasi sebesar 19,33. Pada variabel nilai

perusahaan diketahui nilai minimum sebesar 0,14 dan tertinggi sebesar 62,78 dengan nilai rata-rata sebesar 3,35 dan standar deviasi sebesar 20,41.

### 3. Evaluasi *Goodness Of fit*

Berdasarkan kriteria uji, Chi-square ( $\chi^2$ ) hasil pengolahan Amos for windows versi 23 sebagaimana ditampilkan pada gambar di atas, maka dapat dibuat tabel berikut.

Tabel 4.2  
Evaluasi *Goodness of fit*

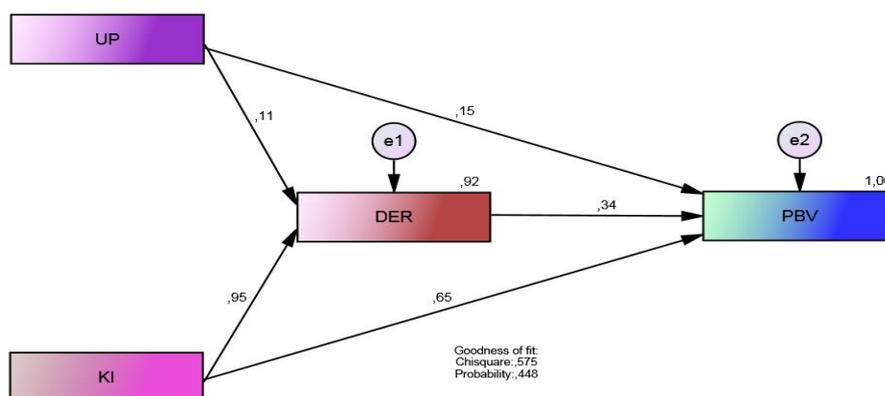
<i>Goodness of fit Index</i>	<b>Cut-of Value</b>	<b>Hasil Model</b>	<b>Keterangan</b>
Chi-square ( $\chi^2$ )	3,84	0,575	Baik

Memperhatikan nilai *cut-of-value* dan *Goodness of fit* hasil model pada tabel di atas, terlihat kriteria baik sehingga layak untuk digunakan untuk uji selanjutnya.

### 4. Path Analysis

Sesuai dengan tujuan penelitian untuk mengetahui ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, struktur kapital, terhadap nilai perusahaan serta hipotesis yang dirumuskan pada Bab II, maka analisis data dilakukan dengan menggunakan *Path Analysis*.

Gambar 4.2  
Model Hubungan Antar Variabel



Berdasarkan gambar di atas dapat dilakukan analisis *goodness of fit*, analisis model struktural, analisis determinasi.

### 5. Analisis Model Persamaan Struktural

Berdasarkan hasil perhitungan koefisien regresi (*regression weight*) yang dapat dilihat pada Lampiran 3 dapat dibuat *tabel output* seperti disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 4.3

*Standardized Direct Effects (Group number 1 -Default model)*

	KI	UP	DER
DER	,952	,114	,000
PBV	,649	,147	,343

Tabel 4.4

*Standardized Indirect Effects (Group number 1 - Default model)*

	KI	UP	DER
DER	,000	,000	,000
PBV	,327	,039	,000

Tabel 4.5

*Standardized Total Effects (Group number 1 - Default model)*

	KI	UP	DER
DER	,952	,114	,000
PBV	,976	,186	,343

Tabel 4.6

Koefisien Regresi

	Std.Estimate	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
DER <--- UP	,114	,274	,060	4,581	***	Signifikan
DER <--- KI	,952	,382	,010	38,398	***	Signifikan
PBV <--- DER	,343	,311	,018	17,420	***	Signifikan
PBV <--- UP	,147	,321	,013	24,335	***	Signifikan
PBV <--- KI	,649	,236	,007	33,119	***	Signifikan

## 6. Analisis Model Pengukuran dengan Determinasi

Berikut ini di analisis model pengukuran dengan determinasi ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, struktur kapital terhadap nilai perusahaan. Analisis model pengukuran dengan determinasi digunakan untuk mengetahui besarnya sumbangan variabel. Untuk itu, digunakan *Square Multiple Correlation*. Besarnya *Square Multiple Correlation* dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.7

### *Squared Multiple Correlations*

	Estimate
DER	,719
PBV	,896

*Square Multiple Correlation* untuk struktur kapital sebesar 0,719 dan nilai perusahaan sebesar 0,896 sebagaimana terlihat pada Tabel 4.7. Menurut Ferdinand (2014) nilai *Square Multiple Correlation* untuk variabel struktur kapital identik dengan  $R^2$  pada SPSS sebesar 0,719, maka besarnya determinasi adalah *nilai Square Multiple Correlation* untuk variabel struktur kapital dikalikan 100% =  $0,719 \times 100\% = 71,9\%$ . Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa untuk variabel struktur kapital dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dan struktur kapital sebesar 71,9%. Sedangkan variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, struktur kepemilikan dan struktur kapital sebesar 89,6%.

## IV. Pembahasan

### 1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur kapital

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur kapital memiliki *standardized estimate (regression weight)* sebesar -0,114, dengan  $Cr$  (*Critical ratio* = identik dengan nilai t-hitung) sebesar 4,581 pada *probability* 0,000. Nilai *probability* =  $0,000 < 0,05$  menunjukkan bahwa pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur kapital adalah **signifikan**.

### 2. Pengaruh struktur kepemilikan terhadap struktur kapital

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui terlihat pengaruh variabel struktur kepemilikan institusional terhadap struktur kapital memiliki *standardized estimate (regression weight)* sebesar 0,952, dengan  $Cr$  (*Critical ratio* = identik dengan nilai t-

hitung) sebesar 38,398 pada *probability* 0,000. Nilai *probability* = 0,000 < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel struktur kepemilikan institusional terhadap struktur kapital adalah **signifikan**.

### 3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan memiliki *standardized estimate (regression weight)* sebesar 0,147, dengan *Cr (Critical ratio* = identik dengan nilai t-hitung) sebesar 24,335 pada *probability* 0,000. Nilai *probability* = 0,000 < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah **signifikan**.

### 4. Pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui pengaruh variabel struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan memiliki *standardized estimate (regression weight)* sebesar 0,649, dengan *Cr (Critical ratio* = identik dengan nilai t-hitung) sebesar 33,119 pada *probability* 0,000. Nilai *probability* = 0,000 < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan adalah **signifikan**.

### 5. Pengaruh struktur kapital terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui pengaruh variabel struktur kapital terhadap nilai perusahaan memiliki *standardized estimate (regression weight)* sebesar 0,343, dengan *Cr (Critical ratio* = identik dengan nilai t-hitung) sebesar 17,420 pada *probability* 0,000. Nilai *probability* = 0,000 < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel struktur kapital terhadap nilai perusahaan adalah **signifikan**.

### 6. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur kapital

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal dengan *Z* sebesar 6,586 pada *probability* 0,025. Nilai *probability* = 0,025 < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur kapital adalah **signifikan**.

## 7. Pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur kapital

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui pengaruh variabel struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal dengan  $Z$  sebesar 11,40 pada *probability* 0,000. Nilai *probability* = 0,000 < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur kapital adalah **signifikan**.

## V. PENUTUP

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, pada bab ini akan disimpulkan beberapa hal:

1. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi struktur kapital teruji kebenarannya ( $P < 0,05$ )
2. Semakin tinggi struktur kepemilikan institusional maka semakin tinggi struktur kapital teruji kebenarannya ( $P < 0,05$ )
3. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi struktur kepemilikan teruji kebenarannya ( $P < 0,05$ )
4. Semakin tinggi struktur kepemilikan maka semakin tinggi nilai perusahaan teruji kebenarannya ( $P < 0,05$ )
5. Semakin struktur kapital maka semakin tinggi nilai perusahaan teruji kebenarannya ( $P < 0,05$ )
6. Struktur kapital merupakan variabel mediasi hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan teruji kebenarannya ( $P < 0,05$ )
7. Struktur kapital merupakan variabel mediasi hubungan struktur kepemilikan dengan nilai perusahaan teruji kebenarannya ( $P < 0,05$ )

### Saran

Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan sebelum berinvestasi. Diharapkan juga dalam pengambilan keputusan hendaknya tidak hanya mengandalkan data mengenai ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, struktur kapital dan nilai perusahaan tetapi juga perlu memperhatikan faktor-faktor lain dan juga rasio-rasio yang berhubungan dengan nilai perusahaan. Agar para investor lebih yakin untuk melakukan investasi.

Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan dapat memperbanyak variabel dan menggunakan variabel lain agar penelitian tentang nilai perusahaan menjadi lebih berkembang. Serta peneliti diharapkan dapat memperbanyak sampel agar dapat memperluas ruang lingkup penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta.
- Ferdinand, A. (2014). *Structural Equation Modelling, Dalam Penelitian Manajemen*. Edisi 5. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ferdinand, A.T. (2014). *Structural Equation Modeling Dalam Penelitian Manajemen*, Edisi 5. Semarang: BP Undip Press.
- Handayani, K.A.T., and Darma, G.S. (2018). Firm Size, Business Risk, Asset Structure, Profitability, and Capital Structure, *Jurnal Manajemen & Bisnis*, **15** (2): 48-57.
- Handika, M.R., and Darma, G.S. (2018). Strategi Pemasaran Bisnis Kuliner Menggunakan Influencer Melalui Media Sosial, *Jurnal Manajemen & Bisnis*, **15** (2): 188-199.
- Haruman, T. (2008). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan Dan Nilai Perusahaan Survey pada Perusahaan Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia*. SNA XI: IAI.
- Horne, J., C., and Wachowicz, J., M. (2013). *Fundamental of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jensen, M.C., and Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, **3** (4).
- Lucas, A.B.B., and Silveria. (2007). Overconfidence, Managerial Optimis and the Determinants of Capital Structure Modal, *Journal Management*.
- Margaretha, F., and Ramadhan, A.R. (2010). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, **2** (12): 119-130.
- Rahmawati, A., N. (2012). *Analisis Faktor Kebijakan Hutang yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2006 – 2010)*. Skripsi. Fakultas Ekonomi UNDIP, Semarang.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Riyanto, B. (2008). *Dasar - dasar Pembelanjaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rusmahadewi, I.A., and Darma, G.S. (2018). Team Engagement and Performance Management (A Study of Banking Industry), *Jurnal Manajemen & Bisnis*, **15** (3): 38-50.
- Sally, M.O. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bursa*

- Efek Indonesia Pada Tahun 2009-2015*). Artikel Ilmiah. Sekolah Tinggi Ilmu Perbanas, Surabaya.
- Sugiarto, M. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Intervening, *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, **3** (1).
- Sujoko & Ugy, S. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta), *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, **9** (1): 41-48.
- Vranakis, S., K., and Prodromos, D., C. (2012). A Conceptual Model For Machinery And Aquipment Investment Decisions, *International Journal of Business and Management*, **7** (1): 36-57.
- Wahyudi & Pawestri. (2006). *Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi 9, Padang. 1-25.
- Widigdo, I. (2013). Effect of Corporate Social Performance, Intellectual Capital, Ownership Structure, and Corporate Governance on Corporate Performace and Firm Value (Studies on Companies Listed in the Sri-Kehati Index, *International Journal of Business, Economics and Law*, **2** (1): 87-106.