

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI

**Hasrul Siregar**

Fakultas Ilmu Sosial dan Humaniora Program Studi Manajemen Universitas IBBI  
E-mail: hasrulsiregar23@gmail.com

**Petrus Gani**

Fakultas Ilmu Sosial dan Humaniora Program Studi Akuntansi Universitas IBBI  
E-mail: ganipetrus@gmail.com

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Metode analisis yang digunakan adalah metode regresi berganda. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 33 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2016 sampai dengan 2018. Sampel diperoleh dengan metode purposive sampling dan juga melakukan treatment data yaitu menghapus data outlier agar memenuhi syarat pada uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan.

**Abstract**

This study deals to analyze the influence of Managerial Ownership, capital structure, and firm size on firm value registered in Bursa Efek Indonesia (BEI) on the period of 2016-2018. Th multiple regression method is chosen as the analysis method of thi study. The sample in this study was 33 samples of manufacturing companies listed on the IDX for the period 2016 to 2018. The sample was obtained by purposive sampling method and also carried out data treatment, namely removing outlier data to meet the requirements for the classical assumption test. The results showed that partially managerial ownership had an influence on firm value, capital structure had no influence on firm value and firm size had an influence on firm value. Simultaneously, managerial ownership, capital structure, and firm size have influence on firm value.

Key words: Managerial Ownership, Capital Structure, Firm Size and Firm Value.

## 1. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan persepsi dari para investor yang sering dikaitkan dengan harga saham (Solikin dkk, 2015). Nilai perusahaan sangat penting dikarenakan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan (Gapenski, 1996). Pemegang saham yang ingin memaksimalkan nilai perusahaannya memerlukan penyatuan pada beberapa kepentingan pemegang saham dan manajemen yang merupakan pihak yang memiliki kepentingan terhadap tujuan perusahaan. Akan tetapi, sering terjadi konflik dalam penyatuan kepentingan tersebut. Hal ini dikarenakan pada masing-masing individu memiliki tujuan dan kepentingannya sendiri. Kondisi ini biasa disebut dengan *agency conflict* atau konflik keagenan. Adanya konflik keagenan menyebabkan tidak tercapainya tujuan keuangan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajerial diduga sangat mempengaruhi keputusan manajemen dalam pengambilan keputusan. Sering terjadi kepemilikan ini mengakibatkan keputusan yang diambil menguntungkan manajerial. Struktur modal yang menggambarkan perbandingan jumlah hutang dengan modal sendiri juga diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Demikian juga dengan besar kecilnya ukuran perusahaan diduga juga mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini berusaha menganalisis pengaruh variabel-variabel kepemilikan manajerial, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## 2. TINJAUAN LITERATUR

Teori agensi atau *agency theory* menggambarkan perusahaan sebagai suatu titik temu antara pemilik perusahaan atau *principal* dengan manajemen atau *agent*. Konflik antara *principal* dan *agent* terjadi karena kemungkinan tindakan *agent* tidak selalu sesuai dengan keinginan *principal*. Kondisi ini semakin diperkuat oleh keadaan bahwa *agent* sebagai pelaksana operasional perusahaan memiliki informasi internal lebih banyak dibandingkan *principal*.

Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya direktur dan komisaris (Wahidahwati, 2002). Kepemilikan manajerial juga dapat diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan pada akhir tahun untuk masing-masing periode pengamatan. Variabel ini digunakan untuk mengetahui manfaat kepemilikan dalam mekanisme mengurangi konflik keagenan (*agency conflict*), sehingga masalah keagenan di asumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai seorang pemilik perusahaan (Heder dan Priyadi, 2017:6).

Struktur kepemilikan saham diprediksi berpengaruh dalam penentuan struktur modal. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham maka akan terjadi pengawasan efektif terhadap manajemen. Manajemen akan berhati-hati dalam pengambilan keputusan terhadap struktur modal, terutama dalam melakukan peminjaman, sebab jumlah hutang yang terlalu tinggi akan menimbulkan kesulitan keuangan sehingga nilai perusahaan akan menurun. Menurut Satmoko dan Sudarman (2011), kebijakan pendanaan perusahaan ditentukan dengan menganalisa komposisi antara hutang dan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2013). Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas dari target optimalnya, maka setiap pertambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan, karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil dari pada dengan biaya yang ditimbulkannya misalnya biaya keagenan dan biaya kepailitan.

Kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang di inginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung pada ukuran perusahaan. Artinya semakin besar ukuran perusahaan relatif lebih mudah untuk akses ke pasar modal yang dimana perusahaan

tersebut akan lebih mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal. Oleh karena itu, mengaitkan ukuran perusahaan dengan kebijakan hutang dan nilai perusahaan menjadi relevan.

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari nilai *equity*, nilai perusahaan, atau pun hasil nilai aktiva suatu perusahaan (Riyanto, 2013). Total aktiva sendiri digunakan sebagai tolak ukur dalam menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Semakin tinggi aktiva yang dimiliki perusahaan akan mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan.

### 3. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif, yaitu penelitian dengan menganalisis pengaruh variabel satu terhadap variabel lain. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Sedang populasi yang digunakan adalah 33 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan periode penelitian tahun 2016-2018.

Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel Penelitian

| Variabel                                 | Defenisi Variabel                                                                                                                                                                                                                      | Indikator                                                                              | Skala |
|------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| Kepemilikan Manajerial (X <sub>1</sub> ) | Proporsi pemegang saham dari pihak manajemen perusahaan serta pengambilan keputusan oleh direktur dan komisaris.<br><br>Sumber:<br>Diyah dan Widanar (2019)                                                                            | $KM = \frac{\text{Jumlah Saham Dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$      | Rasio |
| Struktur Modal (X <sub>2</sub> )         | Perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.<br><br>Sumber:<br>Sartono (2010: 225)                                                                             | $DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$                                  | Rasio |
| Ukuran Perusahaan (X <sub>3</sub> )      | Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, <i>log size</i> , nilai pasar saham, dan lain-lain.<br><br>Sumber:<br>Febriana, dkk (2016) | $\text{Size} = \ln (\text{Total Aktiva})$                                              | Rasio |
| Nilai Perusahaan (Y)                     | Nilai perusahaan merupakan nilai yang menggambarkan tingkat kesejahteraan pemegang saham.<br><br>Sumber:<br>Sholekah dan Venusita (2014:2)                                                                                             | $PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$ | Rasio |

Metode regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Analisis digunakan untuk menguji besarnya pengaruh variabel-variabel independen (X) yaitu kepemilikan manajerial, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap variabel independennya (Y) yaitu nilai perusahaan. Adapun persamaan rumusnya adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana, Y: Nilai Perusahaan, X<sub>1</sub>: Kepemilikan Manajerial, X<sub>2</sub>: Struktur Modal, X<sub>3</sub>: Ukuran Perusahaan, a: Konstanta, b<sub>1</sub>-b<sub>3</sub>: Koefisien Regresi, e: *Term of error* (variabel

pengganggu). Penelitian perlu melakukan pengujian atas data yang akan digunakan. Pengujian ini dilakukan untuk menghindari atau mengurangi bias atas hasil penelitian yang diperoleh. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

##### Hasil Penelitian

##### Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui ada atau tidak pengaruh masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen, dalam penelitian ini diuji dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil penelitian ini ditunjukkan oleh tabel 3.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1 Hasil Uji Parsial (Uji t)

| Coefficients <sup>a</sup> |                        |        |      |
|---------------------------|------------------------|--------|------|
| Model                     |                        | t      | Sig. |
| 1                         | (Constant)             | -4.211 | .000 |
|                           | Kepemilikan Manajerial | 2.353  | .021 |
|                           | Struktur Modal         | -1.627 | .107 |
|                           | Ukuran Perusahaan      | 4.885  | .000 |

Sumber: Hasil data olahan SPSS, 2020

Berdasarkan hasil uji parsial pada tabel 4.1 di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.  
Kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat nilai  $t_{hitung}$  (2,353) >  $t_{tabel}$  (1,985) dan nilai signifikan sebesar 0,021 yang lebih kecil dibandingkan tingkat signifikan 0,05.
2. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.  
Struktur modal tidak mempunyai pengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat nilai  $t_{hitung}$  (-1,627) <  $t_{tabel}$  (1,985) dan nilai signifikansi 0,107 lebih besar dibandingkan tingkat signifikan 0,05.
3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.  
Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai  $t_{hitung}$  (4,885) >  $t_{tabel}$  (1,985) dan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikan 0,05

##### Uji Simultan (Uji F)

Hasil uji simultan dapat dilihat pada tabel 4.2, sebagai berikut:

Tabel 4.2 Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

| ANOVA <sup>b</sup> |            |       |                   |
|--------------------|------------|-------|-------------------|
| Model              |            | F     | Sig.              |
| 1                  | Regression | 8.157 | .000 <sup>a</sup> |
|                    | Residual   |       |                   |
|                    | Total      |       |                   |

Sumber: Hasil data olahan SPSS, 2020

Dari tabel 4.2. dapat dilihat nilai  $F_{hitung}$  (8,157) lebih besar dari nilai  $F_{tabel}$  (2,70) dan dengan signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

### Hasil Koefisien Regresi

Koefisien regresi ditunjukkan oleh tabel 4.3 dibawah ini:

Tabel 4.3 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

| Coefficients <sup>a</sup> |                             |            |                           |        |      |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model                     | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|                           | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1 (Constant)              | -9.082                      | 2.157      |                           | -4.211 | .000 |
| Kepemilikan Manajerial    | 1.675                       | .712       | .230                      | 2.353  | .021 |
| Struktur Modal            | -.368                       | .226       | -.154                     | -1.627 | .107 |
| Ukuran Perusahaan         | .370                        | .076       | .489                      | 4.885  | .000 |

Sumber : Hasil data olahan SPSS, 2020

Berdasarkan tabel koefisien regresi pada tabel 4.3 diatas, pada kolom Unstandardized Coefficients bagian B diperoleh model persamaan regresi linier berganda, sebagai berikut:

$$Y = -9,082 + 1,675 X_1 - 0,368 X_2 + 0,370 X_3 + e$$

Penjelasan dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan, sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -9,082 menunjukkan bahwa jika seluruh variabel yaitu kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan bernilai 0, maka besarnya nilai perusahaan akan menurun sebesar 9,082.
2. Nilai koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar 1,675 menunjukkan bahwa setiap kenaikan kepemilikan manajerial sebesar 1 satuan, maka perubahan nilai perusahaan akan meningkat sebesar 1,675.
3. Nilai koefisien regresi struktur modal sebesar -0,368 menunjukkan bahwa setiap kenaikan struktur modal sebesar 1 satuan, maka perubahan nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,368.
4. Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0,370 menunjukkan bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan, maka perubahan nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,370.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan membuktikan kontribusinya terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

### Pengujian Koefisien Determinasi

Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.4, sebagai berikut:

Tabel 4.4 Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

| Model Summary <sup>b</sup> |                   |          |                   |                            |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model                      | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1                          | .453 <sup>a</sup> | .205     | .180              | 1.09707                    |

Sumber: Hasil data olahan SPSS, 2020

Pada tabel 4.4 terlihat bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,180 mengindikasikan bahwa 18% variasi variabel nilai perusahaan yang mampu dijelaskan oleh variasi kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan sedangkan sisanya 82% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam model. Nilai  $R = 0,453$  menunjukkan bahwa koefisien korelasi atau keeratan hubungan antara kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan memiliki nilai sebesar 45,3%.

### Pembahasan Penelitian

#### Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan, penelitian ini membuktikan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana dengan peningkatan kepemilikan manajerial maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Apabila kepemilikan manajerial meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat karena semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer, maka manajer akan merasa memiliki tanggung jawab penuh dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena kenaikan nilai perusahaan akan menguntungkannya dari sisi sebagai pemegang saham dan pengelola perusahaan. Seberapa besar tingkat kepemilikan saham yang dimiliki manajer besar atau kecil akan memiliki peran yang berbeda, contohnya dalam pengambilan keputusan. Dengan tingkat kepemilikan saham yang besar yang dimiliki oleh manajer maka manajer memiliki peran yang juga besar pada pengambilan keputusan dan juga sebaliknya. Dengan begitu manajer diharapkan mampu mengambil keputusan yang benar untuk tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, maka hipotesis 1 yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018 diterima.

#### Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, diketahui bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artinya penambahan hutang hanya akan menurunkan nilai perusahaan. Teori struktur modal menyebutkan bahwa ketika struktur modal berada di atas dari target optimal, ketika pertambahan hutang terjadi maka menyebabkan nilai perusahaan menurun. *Trade off theory* menyatakan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya *financial distress* dan konflik keagenan.

Struktur modal yang diproksikan dengan *debt equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan di dalam memenuhi seluruh kewajiban perusahaan. Tinggi rendahnya *debt equity ratio* akan mempengaruhi penilaian investor. Semakin besar *debt equity ratio* menunjukkan semakin besar biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk membiayai hutang tersebut, akibatnya distribusi laba usaha

semakin terserap untuk melunasi kewajiban jangka panjang tersebut. Sehingga laba yang tersisa untuk pemegang saham semakin kecil. Berdasarkan hasil penelitian maka hipotesis 2 yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018 ditolak.

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian, diketahui bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ukuran perusahaan mencerminkan total aset atau kekayaan yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ukuran perusahaan atau aset yang dimiliki oleh perusahaan maka pihak manajemen akan lebih leluasa dalam menggunakan aset tersebut untuk operasional perusahaan. Kemudahan dalam mengendalikan aset akan meningkatkan nilai perusahaan, dimana para investor lebih menyukai perusahaan yang besar dalam menampilkan dananya dibandingkan dengan perusahaan kecil. Bagi pemerintah perusahaan yang besar akan mendatangkan pajak dengan jumlah yang lebih besar, karena semakin besar perusahaan maka pajak yang dihasilkan akan lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil.

Ukuran perusahaan juga seringkali dijadikan patokan oleh investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Karena perusahaan dengan ukuran perusahaan yang tinggi dinilai mempunyai kinerja yang baik. Maka dari itu, ukuran perusahaan dinilai dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, maka hipotesis 3 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018 diterima.

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena manajer yang juga sebagai pemegang saham lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan, keputusan yang akan menguntungkannya sebagai pemegang saham dan pengelola perusahaan. Manajer juga harus mampu memanfaatkan secara maksimal pendanaan melalui modal sendiri dan utang agar menghasilkan struktur modal yang optimal dan mampu mengendalikan kekayaan perusahaan yaitu aset dengan sebaik-baiknya sehingga menghasilkan laba yang tinggi dan membuat para calon investor tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga harga saham akan meningkat dan nilai perusahaan juga meningkat dan tujuan perusahaan yaitu kemakmuran pemilik perusahaan dan pemegang saham dapat terealisasi.

Berdasarkan hasil penelitian, maka hipotesis 4 yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018 diterima.

### **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan, sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.
2. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.
4. Kepemilikan manajerial, struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan manufaktur pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anita, Aprilia dan Arief Yulianto. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1).
- Diyah, Pujiati dan Widanar, Erman. (2009). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan Sebagai variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Ventura*. 12 (1): 71-86.
- Febriana, Elia, dkk. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013). *Ekonomi Bisnis*. 21(2): 163-178.
- Gapenski, B. (1996). *Intermediate Financial Management*. Edisi 5. The Dryden Press. New York.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi Ketujuh. Semarang: BP-Universitas Diponegoro.
- Heder dan Priyadi. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Volume 6.No.7.
- Jensen, M. C. dan W. Meckling. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. *Jurnal of Finance Economic*. 3: 305-360.
- Papua.bisnis.com. (2018). Emiten Rokok: Laba HMSP Turun Tipis. Dari <https://papua.bisnis.com/read/20180307/441/746830/emiten-rokok-laba-hmspturun-tipis>. diakses 06 Maret 2020.pukul 19.34
- Prastuti, N. K. R., dan I Gede M. Sudiarta. (2016). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, 5(3).
- Rahmawati, Anita, dkk. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako*. 1(1): 1-6.
- Riyanto, Bambang. (2013). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi 4, Cetakan Keempat*, BPFE.Yogyakarta.
- Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sarwono, Jonathan. (2006). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Satmoko, Agung dan Sudarman. (2011). *Impact of Personal Taxes on Corporate Dividend Policy and Capital Structure Decisions*, Finance Management. *Financial Management Association*. 19 (2), pp. 21-31.
- Sholekah, F. Wibawati dan Lintang Venusita. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan High Profile Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 2 (3).
- Solikin, Ikin, dkk. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. 3 (2): 724-740.
- Suwardika, I. Nyoman Agus, dan I. Ketut Mustanda. (2017). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. 6(3): 1248-1277.
- Wahidahwati. (2002). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. 41-45.