

## **PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM, STRUKTUR MODAL, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2015-2020**

Mega Ardianis Wari<sup>1</sup>, Sri Trisnaningsih<sup>2</sup>

Program Studi Akuntansi S1  
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur  
Surabaya, Indonesia

e-mail: [megaardianis3@gmail.com](mailto:megaardianis3@gmail.com), [trisna.ak@upnjatim.ac.id](mailto:trisna.ak@upnjatim.ac.id)

### **Abstrak**

Nilai perusahaan yaitu hasil kinerja perusahaan dan mencerminkan harga saham yang terbentuk oleh hubungan penawaran dan permintaan di pasar saham. Tujuannya adalah untuk menganalisis dan menguji pengaruh struktur kepemilikan saham yang diproksikan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial, serta struktur modal yang diproksikan DER, dan profitabilitas yang diproksikan ROE terhadap nilai perusahaan yang diproksikan PBV pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2020. *Purposive sampling* ini digunakan untuk menentukan pengambilan sampel. Populasi perusahaan farmasi terdapat 10 perusahaan. Sampel sesuai kriteria sebanyak 30 sampel dari 5 perusahaan selama 6 tahun pengamatan. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Alat uji analisis data menggunakan bantuan aplikasi IBM SPSS versi 26.0 dari *windows*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada saat yang sama, struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, struktur modal, dan profitabilitas

### **Abstract**

*The value of the company is the result of the company's performance and reflects the share price formed by supply and demand in the stock market. The aim is to analyze and examine the effect of share ownership structure proxied by institutional ownership and managerial ownership, as well as capital structure proxied by DER, and profitability as proxied by ROE on firm value proxied by PBV in pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015 -2020. Purposive sampling is used to determine sampling. The population of pharmaceutical companies is 10 companies. Sample according to the criteria are 30 samples from 5 companies for 6 years of observation. The analysis technique in this study uses multiple linear regression analysis. The data analysis test tool uses the help of the IBM SPSS version 26.0 application from windows. The results of this study indicate that institutional ownership has no significant effect on firm value, while managerial ownership has a negative and significant effect on firm value. At the same time, capital structure has a positive and significant effect on firm value, and profitability has a positive and significant effect on firm value.*

**Keywords** : *Institutional Ownership, Managerial Ownership, Capital Structure, and Profitability*

## PENDAHULUAN

Perkembangan di era globalisasi saat ini konservasi pasar ekonomi semakin cepat dan ketat. Banyaknya mitra yang berdiri dan mengalami kemajuan serta berkembang dengan bertambahnya kuantitas unit bisnis dari hari ke hari. Berbagai macam tipe perusahaan yang bermunculan seperti halnya dalam bidang penghasil bahan baku, manufaktur ataupun dagang dan jasa yang saling bersaing untuk meningkatkan aktivitas perekonomian yang ditandai dengan bertambahnya kebutuhan pasar terutama di pasar modal. Pasar modal yang dalam masa pertumbuhan mempunyai potensi yang sangat tinggi untuk memberikan kontribusi dalam ekonomi negara (Alamsyah & Muchlas, 2018). Oleh karena itu, menunjukkan bahwa pasar modal mempunyai berperan penting bagi kemajuan ekonomi suatu negara terutama di Indonesia. Di Indonesia terdapat pasar modal yang bernama *Indonesian Stock Exchange (IDX)* atau juga disebut dengan BEI (Bursa Efek Indonesia). Adanya Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa mampu mendistribusikan tempat bagi masyarakat umum untuk menanamkan modal serta mencari tambahan modal bagi perusahaan go publik (Surmadewi & Saputra, 2019).

Perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI salah satunya merupakan farmasi. Farmasi adalah salah satu sektor usaha dalam bidang kesehatan seperti: bahan medis habis pakai, alat kesehatan, dan obat-obatan. Dimana kebutuhan dalam bidang kesehatan tersebut berfungsi sebagai meningkatkan kesehatan tubuh manusia. Akan tetapi, jumlah penduduk di

Indonesia yang terus bertambah serta meningkatnya kesadaran dan pengetahuan publik akan pentingnya menjaga kesehatan. Perusahaan di industri farmasi ini berpotensi dalam meningkatkan bermacam-macam inovasi dari waktu ke waktu untuk mendorong pertumbuhan industri farmasi nasional. Dengan pertumbuhan farmasi ini juga memandang kesempatan pasar dan permintaan konsumen yang dinamis. Bagi perusahaan go publik berusaha untuk meninggikan para pemegang saham maupun kemakmuran pemilik melampaui kenaikan nilai perusahaan.

Menurut (Fujianti et al., 2020) Nilai perusahaan (*firm value*) adalah harga saham yang sedia untuk dibayarkan kepada investor bilamana perusahaan bersedia untuk dijual. Nilai suatu perusahaan akan mendapatkan nilai aktiva yang dipunyai oleh perusahaan sehingga nilai perusahaan terus meningkat maka citra perusahaan terus membaik. Harga saham sehubungan dengan nilai perusahaan, maka nilai perusahaan terus memburuk sehingga harga saham pula juga memburuk dan sebaliknya. Namun demikian, daya saing juga berdampak negatif bagi perusahaan yaitu jika tidak dapat meningkatkan mutu dan kualitas produknya, maka produknya akan terdepak dari pasar. Untuk meningkatkan suatu nilai perusahaan, manajer harus mampu mengelola laporan tahunan perusahaan secara efisien serta efektif (D. Pasaribu & Tobing, 2017). Terdapat banyak cara mengukur suatu nilai perusahaan, salah satunya adalah peneliti menggunakan rasio PBV (Price Book Value).

Tabel 1 Nilai Perusahaan (PBV)

Tahun	Kode Perusahaan					Rata-rata
	DVLA	KBLF	KAEF	MERK	TSPC	
2015	1,4902	5,6568	2,5949	6,4096	1,8157	3,5934
2016	1,8141	5,6977	6,7242	7,0736	1,9125	4,6444
2017	1,9593	5,7017	5,8315	6,1875	1,5939	4,2548
2018	1,8037	4,6585	4,3023	3,7169	1,1513	3,1265
2019	1,9273	4,5456	0,9365	2,1495	1,0840	2,1286
2020	2,0436	3,7960	3,3196	2,3984	0,9879	2,5091

Tahun	Kode Perusahaan					Rata-rata
	DVLA	KBLF	KAEF	MERK	TSPC	
Rata-rata	2,2076	6,0113	4,7418	5,5871	1,7091	4,0514

Sumber : Data Diolah, 2021

Hasil dari tabel 1 diatas, menunjukkan nilai suatu perusahaan terhadap industri farmasi yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2020 terjadi perubahan pada setiap tahunnya dan fluktuasi. Pada perusahaan farmasi ini cenderung meningkat karena pada rata-rata nilai PBV keseluruhan yaitu sebesar 4,0514.

Fenomena di era globalisasi saat ini adalah dampak Covid-19 yang terjadi di seluruh dunia. Covid-19 terutama di pasar modal yang terdaftar di BEI yang hampir semua sektor industri tersebut mengalami perubahan nilai yang keterkaitan nilai pasar saham. Keterkaitan nilai pasar saham tersebut akan mengalami fluktuasi mempengaruhi nilai perusahaan. Alasan peneliti memilih perusahaan farmasi sebab pada perusahaan farmasi ini kurang mendapatkan ketertarikan dari investor. Oleh sebab itu, saham atas perusahaan farmasi ini cenderung kurang likuid. Terdapat faktor-faktor mempengaruhi nilai perusahaan sebagai berikut: struktur kepemilikan saham, struktur modal, dan profitabilitas. Bisa dilihat dari sudut pandangan para investor, terutama pada faktor untuk menentukan sebuah nilai perusahaan adalah dengan melihat dari struktur kepemilikan saham.

Menurut (Sugosha, 2020) Struktur kepemilikan saham adalah pembagian kepemilikan perusahaan. Struktur kepemilikan perusahaan dibagi menjadi kepemilikan asing, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Namun karena keterbatasan data penelitian, maka peneliti hanya meneliti kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham institusional.

Struktur kepemilikan saham perusahaan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan pada akhirnya mempengaruhi tujuan suatu perusahaan dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan. Tingginya rasio kepemilikan institusi perusahaan akan berpengaruh terhadap peningkatan pengawasan eksternal perusahaan. Terdapat

kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi nilai perusahaan (M. Pasaribu et al., 2016). Karena tingginya minat untuk mencapai tujuan pribadi, banyak manajer yang mengikuti sebagai pemegang saham perusahaan yang mereka operasikan secara individu, yang disebut kepemilikan manajerial (insider ownership). Kepemilikan manajerial akan mempunyai pengaruh besar pada keputusan yang dibuat bagi internal dan pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri (Azizah, 2019).

Menurut (Rehman, 2016) Struktur modal adalah kombinasi mulai dari hutang jangka panjang, hutang lancar, equity pemilik, dan sumber dana lain yang membiayai aset jangka panjang. Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan DER. DER adalah proporsi digunakan untuk menghitung hutang dan ekuitas. Proporsi dapat dihitung dengan cara dibandingkan antara semua hutang tergolong dari hutang lancar dengan semua ekuitas (Samsul, 2015 : 174).

Profitabilitas adalah rasio yang mengarah pada keahlian perusahaan dapat memperoleh laba. Profitabilitas mendapatkan yang ingin dicapai menggunakan kombinasi antara komponen-komponen yang terdapat di laporan keuangan, Khususnya dalam laporan keuangan yaitu laba rugi serta neraca, beberapa periode operasi yang dapat diukur. (Kasmir, 2014 : 196). Profitabilitas dapat diprosikan menggunakan *Return on equity* (ROE). Besarnya rasio ROE maka kinerja perusahaan terus membaik. apabila suatu industri menjadi baik maka rasio profitabilitas semakin baik hal ini mencitrakan keahlian dalam memperoleh profit yang tinggi dari perusahaan tersebut (Surmadewi & Saputra, 2019).

Berdasarkan penjelasan diatas, permasalahan terkait maka peneliti masih menarik untuk diteliti, Oleh karena itu, penulis ingin mengetahui nilai perusahaan yang dilakukan perusahaan farmasi.

Sehingga pengambilan judul penelitian ini yaitu “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015 – 2020”.

Dalam penjelasan diatas terdapat rumusan masalah adalah: 1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi ?; 2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi ?; 3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi ?; 4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan farmasi ?

Dalam penjelasan rumusan masalah terdapat tujuan adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan saham institusional, kepemilikan saham manajerial, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2020.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan suatu alat yang mampu menurunkan terutama hambatan untuk mencapai pertumbuhan nilai perusahaan, yaitu konflik keagenan. Kepemilikan institusional akan cenderung menguasai perusahaan. Melalui kontrol pemilik agensi, akan mencegah perusahaan mengeluarkan biaya yang tidak perlu. Hal ini akan membuat pembiayaan perusahaan lebih efektif dan efisien, sehingga menarik investor dan calon investor (Siddik & Chabachib, 2017). Persensi investor institusional untuk mengarahkan pada kinerja keuangan perusahaan yang lebih tinggi. Sehingga, Investor institusi memiliki lebih banyak kemampuan, sumber daya, dan keahlian untuk mengendalikan manajemen monitor untuk meningkatkan nilai perusahaan (Oyedokun et al., 2020). Hasil dilakukan oleh peneliti (Aji, 2017) Kepemilikan saham institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan

hasil yang dilakukan oleh (Tambalean et al., 2018) kepemilikan saham institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari uraian tersebut, sehingga dapat dirumuskan hipotesis penelitian ini, yaitu:

H1a : Diduga bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan manajerial yang akan menyelaraskan kepentingan antara eksekutif maupun investor sampai mereka dapat memperoleh utilitas terbuka sejak keputusan yang mereka buat dan menangani resiko kebangkrutan yang disebabkan oleh kesalahan keputusan. Pernyataan tersebut menyatakan semakin tinggi kepemilikan manajerial perusahaan. Kemudian manajemen mengarahkan bersungguh-sungguh dalam melindungi kepentingan pemegang saham, dan kepentingan pemegang saham adalah individual. Meningkatnya kinerja manajemen pasti akan mempengaruhi nilai perusahaann (Aji, 2017). Hasil dilakukan oleh peneliti (Nurkhin et al., 2017) menunjukkan bahwa kepemilikan saham manajerial secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang dilakukan oleh (Tambalean et al., 2018) kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari uraian tersebut, sehingga dapat dirumuskan hipotesis penelitian ini, yaitu:

H1b : Diduga bahwa kepemilikan saham manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan rasio modal berhubungan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat perkembangan bisnis yang tinggi akan memiliki kebutuhan sumber pendanaannya juga lebih tinggi, sehingga perlunya tambahan dana eksternal untuk meningkatkan kebutuhan pendanaan dalam proses pengembangan bisnis. Dalam jangka panjang, perusahaan

dengan tingkat perkembangan bisnis yang baik akan mendistribusikan keuntungan yang tinggi pada investor. Bahwa menunjukkan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Dhani & Utama, 2017). Hasil dilakukan oleh peneliti (Dahar et al., 2019) membuktikan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (Pasaribu & Tobing, 2017) membuktikan DER secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari uraian tersebut, sehingga dapat dirumuskan hipotesis penelitian ini, yaitu:

H2 : Diduga bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan  
Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas berkaitan dengan keuntungan atau profit. Profitabilitas mempunyai kemampuan kinerja perusahaan untuk menciptakan keuntungan. Profitabilitas berperan sebagai kinerja perusahaan dalam menghasilkan profit. Profitabilitas menjadikan sebagai gambaran pada kapasitas pengelolaan, akan mampu diamati melampaui aspek laba perusahaan (Asmanto & Andayani, 2020). Menurut (Trisnarningsih et al., 2009) rasio profitabilitas merupakan mengukur efisiensi perusahaan untuk menghasilkan profit, antara hubungan penjual dan investasi. Perusahaan dengan laba tinggi akan menarik investor. Oleh karena itu, investor konsisten untuk mendapatkan laba atau profit dari investasi yang ditanamkannya. Hasil dilakukan oleh peneliti (Rasyid, 2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung oleh penelitian dari (Lumoly et al., 2018) yang menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dari uraian tersebut, sehingga dapat dirumuskan hipotesis penelitian ini, yaitu:

H3 : Diduga bahwa profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## METODE

Jenis metode penelitian menggunakan metode kuantitatif. Subyek

untuk penelitian ini menggunakan industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 – 2020. Obyek yang digunakan dalam penelitian ini untuk variabel terikat yaitu nilai perusahaan yang diproksikan PBV (Y). Sedangkan variabel bebas yaitu struktur kepemilikan saham yang diproksikan dengan kepemilikan saham institusional (X1a) dan kepemilikan saham manajerial (X1b), struktur modal yang diproksikan DER (X2), Profitabilitas yang diproksikan ROE (X3).

*Annual report* (laporan keuangan) sudah dipublikasikan oleh instansi terkait melalui *IDX (Statistic Indonesia Stock Exchage)* digunakan sebagai teknik pengumpulan data. Untuk populasi menggunakan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2015 – 2020. Populasi industri farmasi terdapat 10 perusahaan. Sampel yang digunakan adalah *Purposive sampling*. Data menggunakan data sekunder. Untuk penelitian ini sebanyak jumlah sampel adalah 30 sampel sesuai kriteria dari 5 industri farmasi selama 6 tahun pengamatan. Untuk pengolahan data sebagai metodenya penelitian ini membutuhkan bantuan *aplikasi* IBM SPSS versi 26.0 dari windows. Tahap teknik analisis data ialah analisis regresi linier berganda ditunjukkan oleh persamaan yakni:

$$PBV = \alpha + \beta_1 X_{1a} + \beta_2 X_{1b} + \beta_3 X_2 + \beta_4 X_3 + e$$

Keterangan :

y	= Nilai Perusahaan
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1 \dots \beta_3$	= Koefisien Regresi
X1a	= Kepemilikan Institusional
X1b	= Kepemilikan Manajerial
X2	= Struktur Modal
X3	= Profitabilitas
e	= Koefisien error

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk mengolah analisis data membutuhkan bantuan aplikasi SPSS versi 26.0. sehubungan dengan penelitian ini bahwa variabel independen meliputi struktur kepemilikan saham yang diproksikan kepemilikan institusional (X1a)

dan kepemilikan manajerial (X1b), struktur modal yang diproksikan DER (X2), dan profitabilitas yang diproksikan ROE (X3). Sedangkan variabel dependen nilai perusahaan diwakili PBV (Y). Berikut ini disajikan pada tabel

1. Uji Statistik Deskriptif

Deskripsi variabel penelitian memberikan penilaian data dengan cara

Tabel 1 Hasil *Descriptive Statistics*

<b>Descriptive Statistics</b>						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	
KI	30	0,04	0,93	0,7793	0,19079	
KM	30	0,00	0,04	0,0123	0,01612	
DER	30	0,19	1,82	0,5963	0,45264	
ROE	30	0,00	0,39	0,1547	0,08581	
PBV	30	0,94	7,07	3,3760	1,99340	
Valid N (listwise)	30					

Sumber: Data Diolah, 2021

2. Uji Normalitas

Uji normalitas dari hasil uji Kolmogrov-Smirnov Test. Apabila nilai tingkat signifikan  $\geq 0,05$  dan  $\leq 0,05$  disimpulkan untuk data berdistribusi normal. Dan sebaliknya.

melihat dari jumlah pengamatan, nilai mean, minimum, maksimum, standar deviasi (Ghozali, 2018).

Hasil dari deskriptif statistics menunjukkan bahwa tingkat nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yangoterddaftar di BEI periode 2015 – 2020 masih tergolong tinggi.

Maka dari penjelasan diatas pada nilai (*2-tailed*) sebesar 0,168 bahwa tingkat signifikan  $\geq 0,05$  sehingga data tersebut merupakan berdistribusi normal.

Tabel 2 Hasil Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>		
		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,25725524
Most Extreme Differences	Absolute	0,135
	Positive	0,135
	Negative	-0,131
Test Statistic		0,135
Asymp. Sig. (2-tailed)		,168 <sup>c</sup>

Sumber: Data Diolah, 2021

3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas untuk hasil pengambilan dasar keputusan terhadap uji multikolnearitas dengan *tolerance* dan *VIF* merupakan apabila nilai *tolerance*  $> 0.10$ , *VIF*  $< 10$  dan nilai *tolerance*  $< 0.10$ , *VIF*  $> 10$  artinya

terjadi gangguan multikolonieritas dalam model regresi. Dan sebaliknya.

Hasil dari tabel 3 uji multikolinearitas dapat disimpulkan nilai *Tolerance* dan *VIF* (*Variance Inflactor Factor*) adalah model terbebas dari multikolinearitas.

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
KI	0,531	1,882	Tidak Terjadi Multikolinearitas
KM	0,509	1,965	
DER	0,703	1,423	
ROE	0,364	2,748	

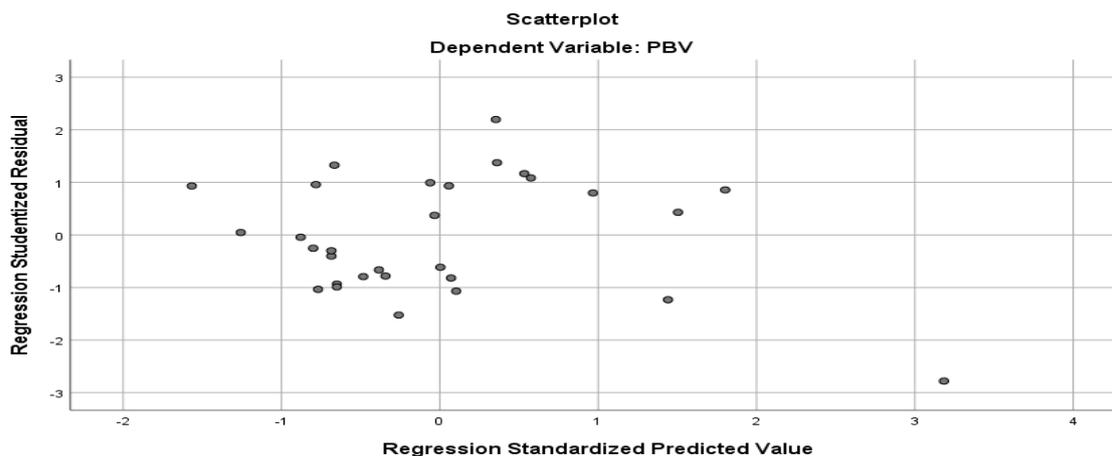
Sumber: Data diolah, 2021

4. Uji Heteroskedasitas

Uji heteroskedasitas analisis datanya adalah bila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik terdistribusi dibawah maupun diatas angka 0 terhadap sumbu x dan y, artinya tidak terjadi heteroskedastisitas. Dan sebaliknya.

Hasil dari uji heteroskedasitas pada gambar 1 *Scatterplot* artinya tidak terjadi kesalahan residual dalam pandangan satu ke pandangan yang lain.

Hasil uji tersebut adalah model terbebas dari heteroskedastisitas.



Gambar 1 *Scatterplot*

Sumber: Data diolah, 2021

5. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yang digunakan adalah uji D-W (*Durbin-Waston*). Tidak adanya uji autokorelasi untuk pengambilan keputusan yaitu : (a) Bila  $DW < dL$  atau  $DW > (4-dL)$ , dapat diartikan terdapat autokorelasi pada data. (b) Bila  $dU < DW < (4-dU)$ , dapat diartikan tidak terdapat autokorelasi pada data. (c) Bila  $dL < DW < dU / (4-dU) < DW < (4-dL)$ , dapat diartikan tidak ada kesimpulan.

adalah sebesar 1,746 serta membandingkan dengan melihat nilai tabel menggunakan signifikansi sebesar 5%. Maka dapat diperoleh angka distribusi dU sebesar 1,7386. Kemudian untuk nilai Durbin-Waston (d) sebesar  $1,746 \geq$  batas (dU) yakni 1,7386 dan  $\leq (4 - dU)$   $4 - 1,7386 = 2,2614$ . Menunjukkan sebagaimana pengambilan dasar keputusan hasil uji *durbin-waston* adalah tidak ada gejala autokorelasi.

Hasil dari uji autokorelasi tabel 5 diatas, pada nilai DW yang didapatkan

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary <sup>b</sup>						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	,776 <sup>a</sup>	0,602	0,539	1,35411	1,746	

Sumber: Data diolah, 2021

6. Uji Analisis Regresi Linear Berganda  
 Hasil uji dari analisis regresi linear berganda dikemukakan maka nilai < 0,05 menunjukkan variabel independen berpengaruh pada variabel dependen (hanya kepemilikan institusional yang

tidak berpengaruh). Maka model regresi linear berganda menunjukkan dengan persamaan yaitu:  
 $PBV = 0,211 - 1,307 KI - 45,400 KM + 2,130 DER + 22,459 ROE + e$

Tabel 6 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,211	1,834		0,115	0,910
	KI	-1,307	1,808	-0,125	-0,723	0,477
	KM	-45,400	21,865	-0,367	-2,076	0,048
	DER	2,130	0,663	0,484	3,213	0,004
	ROE	22,459	4,858	0,967	4,623	0,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah, 2021

7. Uji F

Uji F dasar pengambilan keputusan untuk nilai signifikan yang  $\leq 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ) variabel bebas dimasukkan ke dalam model secara simultan mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Hasil dari uji F tabel 7 dapat diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Maka uraian uji F menunjukkan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, struktur modal, dan profitabilitas secara bersamaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 7 Hasil Uji F

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	69,396	4	17,349	9,462	,000 <sup>b</sup>
	Residual	45,84	25	1,834		
	Total	115,236	29			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROE, KI, DER, KM

Sumber: Data diolah, 2021

8. Uji t

Menurut (Ghozali, 2018 : 99) pada tabel 8 Uji t juga disebut uji parsial menggunakan untuk menguji apakah variabel bebas secara individual dan/atau parsial mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat atau tidak, serta menunjukkan bahwa seberapa jauh pengaruh variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat. Ketentuan antara menerima serta menolak hipotesis dapat dilakukan dengan cara yaitu: Jika nilai signifikan (Sig.) <

probabilitas 0,05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, dan sebaliknya.

Hasil dari tabel 8 disimpulkan hipotesis untuk kepemilikan saham institusional secara parsial tidak berpengaruh signifikansi terhadap nilai perusahaan, ditolak. Sedangkan kepemilikan saham manajerial secara parsial berpengaruh negatif dan signifikansi terhadap nilai perusahaan. Serta struktur modal dan profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikansi terhadap nilai perusahaan, diterima.

Tabel 8 Hasil Uji t

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,211	1,834		0,115	0,910
	KI	-1,307	1,808	-0,125	-0,723	0,477
	KM	-45,400	21,865	-0,367	-2,076	0,048
	DER	2,130	0,663	0,484	3,213	0,004
	ROE	22,459	4,858	0,967	4,623	0,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah, 2021

#### 9. Uji Koefisiensi Determinasi (R<sup>2</sup>)

Uji koefisiensi determinasi (R<sup>2</sup>) tabel 9 diketahui *output R-square* sebesar 0,602 menunjukkan bahwa sebanyak 60,2% tipe nilai perusahaan menjelaskan bagi keempat variabel bebas adalah struktur kepemilikan saham yang diprosikan kepemilikan

institusional (KI) dan kepemilikan manajerial (KM), struktur modal yang diprosikan DER dan profitabilitas yang diprosikan ROE sedangkan 39,8% (100%-60,2%) memiliki penjelasan bagi variabel ke variabel berikutnya yang diidentifikasi dalam penelitian ini.

Tabel 9 Hasil Uji Koefisiensi Determinasi (R<sup>2</sup>)

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	,776 <sup>a</sup>	0,602	0,539	1,35411	

a. Predictors: (Constant), ROE, KI, DER, KM

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah, 2021

#### Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan Institusional mampu memperoleh nilai *significance* sebesar 0,477 yang mana signifikansi ini  $\geq 0,05$ . Sehingga hipotesis satu a (H1a) yaitu tidak terbukti. Berdasarkan hasil diatas menunjukkan bahwa kepemilikan saham institusional secara parsial tidak berpengaruh signifikansi terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan saham institusional investor akan mengawasi dan memantau secara profesional sebagaimana perkembangan investasi yang ditanamkan oleh perusahaan. Semakin mahal tingkat kepemilikan saham institusi semakin besar kualitas pengendalian eksternal pada perusahaan maka *agency cost* yang dikeluarkan dalam perusahaan akan terus menurun serta nilai suatu perusahaan semakin meningkat (Widianingsih, 2018). Hasil yang didukung oleh penelitian dari (Tambalean et al., 2018) kepemilikan saham institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan berbeda dengan hasil dilakukan oleh (Aji, 2017) Kepemilikan saham institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial mampu memperoleh nilai *significance* sebesar 0,048 yang mana signifikansi ini  $\leq 0,05$ . Sehingga hipotesis satu b (H1b) adalah terbukti. Berdasarkan hasil diatas menunjukkan bahwa kepemilikan saham manajerial secara parsial berpengaruh negatif dan signifikansi terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan saham manajerial adalah keadaan dimana manajer mempunyai ganda jabatan baik sebagai pengelola (manajemen perusahaan) sekaligus juga sebagai pemilik (pemegang saham). Menurunnya kualitas kepemilikan saham manajerial akan turun pula tingkat pengendalian perusahaan oleh semua pihak internal perusahaan *agency cost* yang dikeluarkan dalam perusahaan akan

meningkat serta nilai perusahaan akan juga menurun. Hasil yang didukung oleh penelitian dari (Nurkhin et al., 2017) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial secara negatif dan signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil yang dilakukan oleh (Tambalean et al., 2018) kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal mampu memperoleh nilai *significance* sebesar 0,004 yang mana signifikansi ini  $\leq 0,05$ . Sehingga hipotesis dua (H2) adalah terbukti. Berdasarkan hasil diatas menunjukkan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikansi terhadap nilai perusahaan.

Tingginya *pasiva* kepada mendanai operasional perusahaan sehingga semakin rendah nilai suatu perusahaan, sebab semakin kuantitas hutang akan semakin besar kewajiban yang harus menanggung oleh perusahaan. Hasil didukung oleh peneliti (Dahar et al., 2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (Pasaribu & Tobing, 2017) menunjukkan bahwa DER secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas mampu memperoleh nilai *significance* sebesar 0,000 yang mana signifikansi ini  $\leq 0,05$ . Sehingga hipotesis tiga (H3) adalah terbukti. Berdasarkan hasil diatas menunjukkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikansi terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas berkaitan dengan profit. Tingginya rasio profitabilitas sehingga terus membaik juga serta gambaran profitabilitas industri melambung tinggi. Hasil didukung oleh peneliti (Rasyid, 2015) serta (Lumoly et al., 2018) membuktikan profitabilitas berpengaruh signifikansi pada nilai perusahaan. Sedangkan hasil dari

penelitian (Jufrizen & Fatin, 2020) membuktikan tidak ada pengaruh dan tidak signifikan antara ROE terhadap nilai perusahaan.

#### SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian data yang telah dijelaskan diatas dapat di simpulkan adalah: 1) Struktur kepemilikan saham yang diprosikan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. 1a) kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 - 2020, 1b) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 - 2020. 2) struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 - 2020. 3) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 - 2020.

Saran yang terkait dengan perusahaan farmasi ini ialah untuk penelitian selanjutnya dapat mengelaborasi variabel penelitian yang lain, sehingga dapat memberikan variasi topik yang berbeda. Serta dalam bentuk perusahaan-perusahaan yang lain, sehingga dapat mempresentasikan pengaruh antar variabel dengan lebih efektif dan dapat menambahkan jumlah sampel dan tahun peneliti.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Aji, S. B. (2017). Dampak Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEI Tahun 2010-2014. *Wahana*, 20(2), 1–19.
- Alamsyah, A. R., & Muchlas, Z. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Ios Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan

- Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 12(1), 9–16. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v12i1.5>
- Asmanto, M. R., & Andayani. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Growth Opportunity , dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(3), 31–39.
- Dahar, R., Yanti, N. S. P., & Rahmi, F. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan Property And Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas*, 21(1), Pitunov, B. 13 Desember 2007. Sekolah Unggulan Ataukah Sekolah Pengunggulan ? *Majalah Pos*, hlm. 4 & 11. 121–132.
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135–148. <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.28>
- Fujianti, L., Hubbansyah, A. K., Siswono, S., & ... (2020). the Effect of Managerial Ownership, Dividend Policy and Debt on Firm Value: the Indonesia Stock Exchange Cases. ...: *International Journal ...*, 1(December), 40–54. <http://103.75.102.195/index.php/INQ UISITIVE/article/view/1860>
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Semarang : Badan Penerbit Dipenogoro.
- Jufrizen, J., & Fatin, I. N. Al. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Assets Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Humaniora*, 4(1), 183–195.
- Kasmir. (2014). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Lumoly, S., Murni, S., & N. Untu, V. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(3), 1108–1117. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i3.20072>
- Nurkhin, A., Wahyudin, A., & Fajriah Aenul Septiani, A. (2017). Relevansi Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma JAMAL*, 8(1), 1–227. <https://doi.org/10.18202/jamal.2017.04.7038>
- Oyedokun, G. E., Isah, S., & Awotomilusi, N. S. (2020). Ownership Structure and Firm Value of Quoted Consumers Goods Firms in Nigeria. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 3(2), 214–228. <https://doi.org/10.33005/jasf.v3i2.65>
- Pasaribu, D., & Tobing, D. N. L. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodis*, 1(1), 32–44.
- Pasaribu, M., Topowijono, T., & Sulasmiyati, 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 S1*

- Universitas Brawijaya, 35(1), 154–164.
- Rasyid, Abdul. (2015) Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth Toward Firm Value. *Internasional Journal of Business and Management Invention* ISSN (Online): 2319 - 8028. Volume 4 hal.25-31, April.
- Rehman, O. U. (2016). Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Poverty, Investment and Development*, 21(2006), 40–57. <https://iiste.org/Journals/index.php/JPID/article/view/28887>
- Siddik, M. H., & Chabachib, M. (2017). Pengaruh Roe, Cr, Size, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Management*, 6(4), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Edisi 2. Jakarta : Erlangga.
- Sugosha, M. J. (2020). The role of profitability in mediating company ownership structure and size of firm value in the pharmaceutical industry on the Indonesia stock exchange. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 104–115.
- Surmadewi, N. K. Y., & Saputra, I. D. G. D. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 8(6), 567–593. <https://doi.org/10.24843/eeb.2019.v08.i06.p03>
- Tambalean, F. A. K., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 14(1), 465–473. <https://doi.org/10.32400/gc.13.04.21255.2018>
- Trisnaningsih, S., Saputri, Y., & Timur, J. (2009). Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 1(2), 89–113.
- Widianingsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 19(1), 38. <https://doi.org/10.29040/jap.v19i1.196>