

PENGARUH RASIO KEUANGAN, STRUKTUR KEPEMILIKAN, DAN FAKTOR LAINNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI INDONESIA

JESSIE INDRADAJA
MARIA

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Trisakti Jl. Kyai Tapa No. 20, Jakarta, Indonesia
jessieindradajaja29@gmail.com, djongmaria@yahoo.com

Abstract: *The purpose of this study is to analyze and obtain an empirical evidence about the influence of financial ratio, ownership structure, and other factors on firm value in Indonesia. The variables used on this study are profitability, leverage, liquidity, institutional ownership, managerial ownership, asset growth, firm size, dividend policy, and board of independent commissioners as independent variables and firm value as dependent variable. The samplet used in this research are non-financial companies listed in Indonesian Stock Exchange (IDX) during period 2017-2020. The method used in sample selection in this study is purposive sampling method and there are 51 companies selected as final samples. In this study, the hypothesis is tested by using multiple regression analysis. The result of this research shows that profitability, leverage, firm size, and board of independent commissioners have influence on firm value because the higher profitability will attract investors, the higher of the solvability, the firm will have more longer durability, the higher of the firm size mean have more assets, the higher of the independent board of commissioners, the company's management supervision will be better. While other variables such as liquidity, institutional ownership, managerial ownership, asset growth, and dividend policy, have no influence on firm value.*

Keywords: *Firm value, profitability, leverage, firm size, dividend policy, board of independent commissioners*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh rasio keuangan, struktur kepemilikan, dan faktor lain terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan dewan komisaris independen sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2020. Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling* dan terdapat 51 perusahaan yang terpilih sebagai sampel akhir. Dalam penelitian ini, hipotesis diuji menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, dan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena semakin tinggi profitabilitas akan semakin banyak menarik investor, semakin tinggi solvabilitas daya tahan perusahaan semakin panjang, semakin tinggi ukuran perusahaan maka memiliki aset yang tinggi dan semakin tinggi dewan komisaris independen maka pengawasan manajemen perusahaan akan semakin baik. Sedangkan likuiditas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, pertumbuhan aset, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai perusahaan, profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dewan komisaris independent

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan pasti memiliki tujuannya masing-masing. Namun, secara umum tujuan dari setiap perusahaan yaitu mempertahankan dan mengembangkan bisnisnya, memaksimalkan keuntungan perusahaan, memakmurkan para pemegang saham, serta memaksimalkan peningkatan nilai perusahaan yang dapat dicerminkan melalui harga saham perusahaan itu (Husna dan Satria 2019).

Nilai perusahaan merupakan tujuan perusahaan yang paling penting apalagi di era globalisasi sekarang ini, hal ini dikarenakan nilai dari suatu perusahaan dapat memberikan gambaran baik atau buruknya kinerja perusahaan di mata investor. Investor memandang tingginya nilai perusahaan dapat memperlihatkan kinerja dan prospek perusahaan yang baik dan terpercaya di masa mendatang (Naelly dan Mustafa 2020).

Berikut merupakan fenomena terkait nilai saham yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu nilai saham PT. Garuda Indonesia yang jatuh setelah adanya kasus penyelundupan barang yang dilakukan oleh direktur utama (Dirut) PT. Garuda Indonesia saat itu yang bernama Ari Ashkara beserta pemecatannya. Harga saham PT. Garuda Indonesia Persero Tbk (GIAA) ketika itu turun sebesar 12 poin dari Rp.496 per saham (akhir tahun 2019) hingga mencapai angka Rp.484 per saham pada awal tahun 2020 yang berarti terdapat penurunan sebesar 2,42% pada harga saham PT. Garuda Indonesia (sumber: www.bisnis.tempo.co terbit pada 7 Januari 2020, diakses pada 17 Maret 2021).

Tindakan yang dilakukan oleh mantan Dirut PT. Garuda Indonesia sangat merugikan dan menurunkan nilai perusahaan. Dari kasus tersebut dapat disimpulkan bahwa setiap tindakan dan keputusan yang diambil oleh

manajemen perusahaan akan berpengaruh pada harga saham perusahaan, yang juga mempengaruhi nilai perusahaan. Maka dari itu, perusahaan perlu mempertimbangkan setiap tindakan atau pengambilan keputusan yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Hal ini dikarenakan harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Ketika harga saham tinggi maka nilai perusahaan tinggi, begitu pula sebaliknya ketika harga saham turun maka nilai perusahaan ikut turun (Alfinur 2016).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Husna dan Satria (2019) dengan tujuan untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh rasio keuangan, struktur kepemilikan, dan faktor lain terhadap nilai perusahaan di Indonesia dengan menggunakan variabel profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen, serta menambahkan variabel independen lain yaitu kepemilikan institusional yang bersumber dari Sukmawardini dan Ardiansari (2018), kepemilikan manajerial yang bersumber dari Oktarina (2018), pertumbuhan aset yang bersumber dari Naelly dan Mustafa (2020), ukuran perusahaan yang bersumber dari Setiadharna dan Machali (2017), serta dewan komisaris independen yang bersumber dari Larasati dan Prasetyo (2019).

Teori Keagenan

Teori keagenan menjelaskan mengenai hubungan yang berupa kontrak antara kedua pihak pelaku bisnis yaitu prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer) yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976). Kontrak tersebut berupa pendelegasian tugas dari prinsipal pada agen, di mana pihak agen yang sudah menerima mandat dari prinsipal akan menjalankan tugasnya dan mengelola perusahaan dengan sebaik mungkin.

Teori keagenan mengasumsikan adanya perbedaan kepentingan antara pihak

prinsipal dan agen. Perbedaan tersebut terdapat ketika pihak prinsipal menginginkan pengembalian maksimum atas investasinya, sedangkan pihak agen menginginkan adanya insentif untuk kepentingannya. Perbedaan kepentingan ini dapat menyebabkan timbulnya suatu konflik di mana masing-masing pihak berusaha untuk memenuhi kepentingannya sendiri. Prinsipal tidak memiliki peran yang signifikan dalam manajemen, dan sebaliknya agen memiliki peranan yang cukup signifikan (Agustina 2017). Karena peran agen yang signifikan, maka dari itu kepentingan prinsipal sering diabaikan oleh agen yang juga lebih mementingkan kepentingannya sendiri. Perbedaan tersebut menyebabkan adanya konflik yang disebut dengan *agency problem*. Dalam hal ini, prinsipal dan agen harus memahami tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, dengan begitu, kedua belah pihak akan bertindak secara konsisten dan bisa saling melengkapi untuk bisa mencapai tujuan perusahaan tersebut.

Asymmetric information merupakan salah satu faktor yang menyebabkan terjadinya *agency problem*. *Asymmetric information* merupakan informasi yang tidak seimbang karena adanya distribusi informasi yang tidak sama antara pihak prinsipal dan agen. Menurut Scott (2015, 22-23) terdapat dua tipe asimetri informasi yaitu *adverse selection* (pernyataan yang menunjukkan bahwa pihak manajemen memiliki lebih banyak informasi mengenai keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan dengan pihak prinsipal) dan *moral hazard* (pernyataan mengenai informasi yang menjelaskan di mana hanya salah satu pihak saja yang dapat memenuhi perjanjian dalam menjalankan sebuah perjanjian, sedangkan pihak lain tidak dapat memenuhi perjanjinya).

Teori Sinyal

Teori sinyal memaparkan mengenai bagaimana perusahaan harus memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan,

berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam merealisasikan keinginan pemegang saham (Nurhaiyani 2018).

Menurut Rosiana *et al.* (2013) dalam (Agustina 2017), teori sinyal bertujuan untuk mengatasi asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal yang mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi kepada pihak eksternal. Informasi yang disampaikan kepada pihak eksternal memiliki beberapa kriteria yaitu lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu. Hal ini dikarenakan informasi tersebut dibutuhkan pihak eksternal seperti investor sebagai alat analisis untuk melakukan keputusan investasi (Ponziani dan Azizah 2017).

Dalam penelitian Wahyuni (2018), menyatakan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu caranya adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat diandalkan dan akan mengurangi ketidakpastian prospek masa depan perusahaan (Sukmawardini dan Ardiansari 2018).

Nilai Perusahaan

Menurut Setiadharna dan Machali (2017), nilai perusahaan merupakan tingkat keberhasilan manajemen perusahaan di masa mendatang, yang dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan terhadap pemegang saham. Jika kebutuhan pemegang saham dapat dipenuhi, maka hal ini akan berdampak baik bagi nilai perusahaan.

Menurut Naelly dan Mustafa (2020), nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham yang timbul atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham dapat dijadikan proksi pengukuran nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan juga tinggi. Oleh karena itu, nilai perusahaan yang tinggi

memberikan pasar rasa percaya atas kinerja perusahaan dan prospek perusahaan baik saat ini dan di masa yang akan datang.

Menurut Hasanah dan Lekok (2019), nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai saham perusahaan di pasar. Nilai perusahaan yang besar merupakan keinginan utama dari para pemegang saham perusahaan, hal ini dikarenakan nilai perusahaan yang besar dapat mencerminkan kemakmuran para pemegang sahamnya. Oleh karena itu, nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang dari setiap perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan sebuah indikator dari keberhasilan operasional perusahaan yang merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang. Tingginya profitabilitas menunjukkan tingginya kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini akan mendapatkan respon positif dari investor, sehingga permintaan akan saham meningkat dan tentunya akan menaikkan harga saham (Stephanie dan Agustina 2019).

Menurut Faradi and Supriyanto (2019), manajemen perusahaan harus dapat memenuhi target perusahaan yang telah ditetapkan, dalam hal ini perusahaan harus mampu meraih keuntungan. Rasio profitabilitas digunakan sebagai alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungannya, juga untuk mengukur keefektivitasan kinerja manajemen perusahaan dalam memenuhi target perusahaannya. Hal ini dapat dilihat dari laba penjualan dan pendapatan investasi, di mana hal tersebut dapat menunjukkan efisiensi perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba bersih tinggi, akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah menggunakan sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien. Sebaliknya, jika perusahaan yang memiliki laba bersih rendah, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut

belum bisa menggunakan sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien (Faradi and Supriyanto 2019). Dapat disimpulkan bahwa, manajemen perusahaan harus berusaha untuk menggunakan sumber dayanya secara efektif dan efisien untuk memperoleh laba.

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Solvabilitas

Menurut Lusiana dan Agustina (2017), solvabilitas dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam jangka waktu yang panjang. Di mana kreditur dan pemegang saham akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang mampu bertahan dalam jangka waktu yang panjang. Perusahaan harus mengusahakan agar perusahaan dapat berjalan secara terus-menerus. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang mampu bertahan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mampu membayar nominal utang yang jatuh tempo beserta bunganya.

Husna dan Satria (2019) menyatakan bahwa solvabilitas mengukur seberapa banyak jumlah aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan mempengaruhi manajemen asetnya. Oleh karena itu, perusahaan harus bisa secara efektif mengelola utangnya untuk membiayai asetnya.

H₂: Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang dapat menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya (Husna dan Satria 2019). Rasio likuiditas berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan sehingga berhubungan dengan harga saham perusahaan (Sari dan Sanjaya 2019).

Menurut Subramanyam (2014) dalam Marceline dan Harsono (2017), menyatakan

bahwa *current ratio* dapat digunakan sebagai pengukuran likuiditas karena kemampuannya untuk mengukur kewajiban saat ini. Semakin tinggi likuiditas yang menunjukkan semakin tinggi jumlah aktiva lancar terhadap kewajiban lancar, maka jaminan bahwa kewajiban lancar akan dibayar tentunya lebih besar. Tingkat likuiditas yang tinggi juga mengindikasikan semakin baik nilai dari perusahaan tersebut, karena menandakan perusahaan dapat menutupi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki.

H₃: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional

Menurut Sembiring dan Trisnawati (2019), kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi seperti bank, perusahaan investasi, perusahaan asuransi dan institusi lain yang memiliki kepemilikan saham dan berperan untuk memonitor perusahaan. Rasyid (2015), menyatakan bahwa perusahaan yang sebagian besar kepemilikannya dimiliki oleh institusi dinilai mampu dalam mengendalikan dan mengawasi tindakan manajemen dengan baik, sehingga besar kemungkinannya perusahaan tersebut dapat memaksimalkan nilai perusahaannya.

Kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memanfaatkan informasi, serta dapat mengatasi konflik keagenan karena dengan meningkatnya kepemilikan institusional maka segala aktivitas perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi atau lembaga (Damayanthi 2014). Sukmawardani dan Ardiansari (2018), juga menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional mampu mengatasi konflik keagenan karena kinerja manajer dapat dipantau secara efektif.

H₄: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Menurut Rasyid (2015), kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen seperti direksi dan komisaris yang secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial dianggap sebagai salah satu mekanisme untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham atau menyelesaikan konflik keagenan yang terjadi di perusahaan (Jensen dan Meckling 1976).

Jika saham yang dimiliki pihak manajemen semakin besar maka peluang untuk terjadi konflik akan semakin sedikit, hal ini dikarenakan pihak manajemen perusahaan akan lebih berhati-hati dalam bertindak dan melakukan pengambilan keputusan ketika mereka berperan sebagai pemilik dari perusahaan. Mukhtaruddin *et al.* (2014) menyatakan bahwa, dengan adanya kepemilikan manajerial kepentingan manajemen dan pemegang saham akan bersatu dan akan memberikan dampak positif untuk meningkatkan nilai perusahaan.

H₅: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Aset

Aset merupakan semua kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan baik berwujud maupun tidak berwujud, yang digunakan sebagai penunjang aktivitas operasional perusahaan (Hutabarat *et al.* 2018). Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan perusahaan. Aggarwal dan Padhan (2017) menyatakan bahwa semakin besar aset yang diharapkan oleh manajemen maka semakin besar pula hasil operasional yang diperoleh perusahaan.

Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasional perusahaan akan menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan (Ariyani *et al.* 2019). Hal tersebut

akan mendapatkan respon positif dari para investor, sehingga akan berpengaruh pada peningkatan harga saham yang juga akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.

H₆: Pertumbuhan aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Husna dan Satria (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor dan pemegang saham dalam menilai suatu perusahaan. Thakur dan Workman (2016) dalam Husna dan Satria (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aset. Perusahaan yang memiliki aset besar dianggap memiliki prospek yang baik dalam periode yang relatif stabil dan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset kecil. Ketika perusahaan memiliki total aset yang besar, manajemen memiliki preferensi yang cukup untuk menggunakan aset tersebut, namun di sisi lain perlu dipertimbangkan biaya tambahan untuk bisa mempertahankan kegiatan operasionalnya (Pratama dan Wiksuana 2016).

Menurut Syahrial *et al.* (2020), ukuran perusahaan dapat dilihat melalui besarnya total aset perusahaan, di mana total aset yang semakin besar dapat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sudah mencapai tahap kedewasaannya. Perusahaan yang telah mencapai tahap kedewasaannya diperkirakan memiliki aspek yang menguntungkan dalam kurun waktu yang relatif lama (Suwardika dan Mustanda 2017).

H₇: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen

Menurut Hasanah dan Lekok (2019), menyatakan bahwa setiap keputusan yang diambil oleh perusahaan yang berhubungan dengan dividen disebut sebagai kebijakan dividen. Menurut Imelda dan Sheila (2017),

kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai apakah laba dari perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai pendapatan operasional dalam rangka membiayai investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen melibatkan dua belah pihak, yaitu investor dan perusahaan itu sendiri, di mana investor sebagai pihak yang ingin mendapatkan dividen dan perusahaan sebagai pihak yang membagikan dividen.

Dalam penelitian Imelda dan Sheila (2017), kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR yang stabil disertai dengan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan rasio akan memberikan keyakinan atau meningkatkan kepercayaan para investor bahwa manajemen memiliki kinerja yang baik dan akan memberikan perubahan positif dalam laba yang diharapkan perusahaan. Peningkatan dividen dapat memberikan efek yang positif terhadap harga saham yang nantinya akan memberikan efek positif pada nilai perusahaan.

H₈: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen merupakan mekanisme pengendalian internal tertinggi yang memiliki tanggung jawab untuk memantau tindakan manajemen. Selain itu, dewan komisaris independen memiliki hak dalam memberikan masukan kepada direksi untuk memastikan perusahaan menerapkan *good corporate governance* (GCG) untuk menjaga independensi, pengambilan keputusan yang efektif, cepat, dan tepat. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhaiyani (2018) yang menyatakan bahwa, dewan komisaris independen memiliki kendali dalam menentukan keputusan dan kebijakan yang akan dilaksanakan perusahaan.

Dalam penelitian Hasanah dan Lekok (2019), Dewan komisaris independen merupakan anggota dari dewan komisaris yang

memiliki wewenang untuk memberikan perencanaan, pengarahan, dan pengawasan terhadap keseluruhan aktivitas perusahaan. Pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris independen dapat berupa pemberian arahan juga pengawasan terhadap aktivitas manajemen dan menjamin bahwa aktivitas tersebut sudah sesuai dengan tujuan serta strategi perusahaan (Hasanah dan Lekok 2019). Oleh karena itu, dengan adanya dewan komisaris independen yang berkerja secara efektif dan efisien, diharapkan mampu memperbaiki efisiensi dan kinerja di perusahaan

sehingga hal tersebut bisa meningkatkan nilai perusahaan.

H₉: Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2020.

Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel ini yaitu *purposive sampling*.

Tabel 1 Sampel Penelitian

No	Keterangan	Total Perusahaan	Total Data
1.	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020.	429	1.716
2.	Perusahaan non-keuangan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2016-2020.	(23)	(92)
3.	Perusahaan non-keuangan yang tidak menyajikan laporan keuangan tahunan yang berakhir setiap 31 Desember selama periode 2016-2020.	(4)	(16)
4.	Perusahaan non-keuangan yang tidak menyajikan laporan keuangan dengan satuan mata uang Rupiah selama periode 2016-2020.	(81)	(324)
5.	Perusahaan non-keuangan yang tidak memiliki kepemilikan institusional selama periode 2017-2020.	(16)	(64)
6.	Perusahaan non-keuangan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial selama periode 2017-2020.	(134)	(536)
7.	Perusahaan non-keuangan yang tidak menghasilkan laba bersih selama periode 2017-2020.	(77)	(308)
8.	Perusahaan non-keuangan yang tidak membagikan dividen selama periode 2017-2020	(43)	(172)
Total perusahaan yang memenuhi kriteria		51	204

Sumber: Data sekunder yang dikumpulkan

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat kesuksesan suatu

perusahaan yang sangat erat hubungannya dengan harga saham perusahaan (Rasyid 2015).

Penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus *Price to Book Value* (PBV)

yang mengacu pada penelitian Husna dan Satria (2019). Perhitungan PBV ini menggunakan skala rasio dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

$$= \frac{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat menjamin nilai perusahaan (Husna dan Satria 2019). Dalam penelitian ini, profitabilitas diprosikan menggunakan *Return on Asset* (ROA). ROA dihitung dengan membandingkan laba bersih dengan total aset.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Solvabilitas

Solvabilitas merupakan indikator untuk mengukur seberapa besar jumlah aset yang dibiayai oleh utang (Lusiana dan Agustina 2017). Dalam penelitian ini, solvabilitas diprosikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR). DAR dihitung dengan membandingkan total utang dan total aset yang dimiliki perusahaan (Husna dan Satria 2019).

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia (Husna dan Satria 2019). Dalam penelitian ini, likuiditas diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) dan dihitung dengan membandingkan total aset lancar dan total kewajiban lancar.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi seperti bank, perusahaan investasi, perusahaan asuransi, dan institusi lain yang berperan untuk memonitor perusahaan (Sembiring dan Trisnawati 2019). Dalam penelitian ini, kepemilikan institusional dilambangkan dengan INST dan diukur menggunakan skala rasio kepemilikan saham institusional terhadap total saham yang beredar (Sukmawardini dan Ardiansari 2018).

$$INST = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen seperti direksi dan komisaris yang secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan (Rasyid 2015). Dalam penelitian ini, kepemilikan manajerial dilambangkan dengan MANA dan diukur dengan skala rasio yang membandingkan kepemilikan saham manajerial dengan total saham yang beredar (Oktarina 2018).

$$MANA = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset merupakan peningkatan jumlah aset yang dimiliki perusahaan dari tahun ke tahun (Naelly dan Mustafa 2020). Dalam penelitian ini, pertumbuhan aset dilambangkan dengan GRW dan diukur dengan membandingkan perubahan total aset tahun sekarang dengan tahun sebelumnya.

$$GRW = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan acuan untuk menentukan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dengan melihat besar kecilnya total asset yang dimiliki perusahaan (Setiadharna dan Machali 2017). Penelitian ini, menghitung ukuran perusahaan dengan rumus:

$$\text{SIZE} = \text{Logaritma Natural (Total Aset)}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan pembagian dividen berupa kas yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham (Husna dan Satria 2019). Kebijakan dividen diukur dengan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dihitung dengan membandingkan

jumlah total dividen yang dibagikan dengan laba setelah pajak.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen yang dibagikan}}{\text{Laba setelah pajak}}$$

Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi atau terbebas dari pihak lain yang dapat mempengaruhi tindakannya dalam kepentingan perusahaan (Felicia dan Karmudiandri 2019). Dalam penelitian ini, dewan komisaris independen dilambangkan dengan DKI. DKI diukur menggunakan rumus berikut (Larasati dan Prasetyo 2019):

$$\text{DKI} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}}$$

HASIL PENELITIAN

Hasil pengujian statistik deskriptif disajikan sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	204	0,2591220	82,4444252	3,2735713	8,6309887
ROA	204	0,0005001	0,4666014	0,0734069	0,0658535
DAR	204	0,0749710	0,8755623	0,4621892	0,2087145
CR	204	0,2342447	208,4446278	3,3090023	14,5885888
INST	204	0,3696000	0,9977451	0,8385724	0,1407043
MANA	204	0,0000001	0,5352511	0,0381261	0,0825804
GRW	204	-0,2502169	0,6958312	0,0986269	0,1288222
SIZE	204	26,4549591	33,4945330	29,6061688	1,5757697
DPR	204	0,0404767	1,0387171	0,3670851	0,2207139
DKI	204	0,2000000	0,8000000	0,4061098	0,1023878

Sumber: Hasil pengolahan data statistik

Pengujian ini menunjukkan jumlah data, nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata dan standar deviasi dari variabel - variabel yang digunakan dalam penelitian.

Hasil uji normalitas data residual sebelum *outlier* menunjukkan terdapat 204 data

dan setelah dilakukan uji *outlier* terdapat 4 data yang dihapus sehingga tersisa 200 data, namun hasil data tetap menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, untuk pengujian selanjutnya menggunakan data sebelum *outlier*.

Dari hasil uji asumsi klasik tersebut bisa dilihat bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dan autokorelasi dalam model penelitian, namun masih terdapat masalah heteroskedastisitas di dua variabel independen yaitu profitabilitas dan dewan komisaris independen.

Hasil pengujian analisis koefisien korelasi menunjukkan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dalam penelitian ini, memiliki korelasi yang sangat kuat dan positif yaitu sebesar 0,811.

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan besarnya persentase variasi variabel dependen yang bisa dijelaskan oleh variasi variabel independent yang ada dalam penelitian ini sebesar 64,2% sedangkan sisanya sebesar 35,8% dapat dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

Hasil uji F menyimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini fit dengan model penelitian dan layak untuk digunakan.

Hasil uji t disajikan sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Uji t

Variabel	Unstandardized Coefficients		Sig.	Keterangan
	B			
(Constant)	0,513		0,948	
ROA	91,752		0,000	Ha ₁ dapat diterima
DAR	14,909		0,000	Ha ₂ dapat diterima
CR	0,037		0,156	Ha ₃ tidak dapat diterima
INST	4,624		0,149	Ha ₄ tidak dapat diterima
MANA	-6,825		0,207	Ha ₅ tidak dapat diterima
GRW	-4,286		0,144	Ha ₆ tidak dapat diterima
SIZE	-0,722		0,009	Ha ₇ dapat diterima
DPR	0,400		0,840	Ha ₈ tidak dapat diterima
DKI	17,355		0,000	Ha ₉ dapat diterima

Sumber: Pengolahan data dari SPSS

Berdasarkan hasil uji t yang ada pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0,000 < 0,05 sehingga Ha₁ dapat diterima maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai koefisien sebesar 91,752 menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh positif yang artinya semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya, begitu pula sebaliknya. Tingginya tingkat profitabilitas akan menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan karena mereka yakin bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik,

sehingga bisa memicu peningkatan permintaan saham yang akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat (Stephanie dan Agustina 2019).

Berdasarkan hasil uji t yang ada pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel solvabilitas (DAR) sebesar 0,000 < 0,05 sehingga Ha₂ dapat diterima maka dapat disimpulkan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai koefisien sebesar 14,909 menunjukkan solvabilitas memiliki pengaruh positif yang artinya semakin tinggi solvabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya, begitu pula sebaliknya. Hal ini

disebabkan karena solvabilitas dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam jangka waktu yang panjang. Oleh karena itu para pemegang saham akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang mampu bertahan dalam jangka waktu yang lama (Lusiana dan Agustina 2017).

Berdasarkan hasil uji t yang ada pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel likuiditas (CR) sebesar $0,156 \geq 0,05$ sehingga H_{a3} tidak dapat diterima maka dapat disimpulkan bahwa tingkat likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan hasil uji t yang ada pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel kepemilikan institusional (INST) sebesar $0,149 \geq 0,05$ sehingga H_{a4} tidak dapat diterima maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan hasil uji t yang ada pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel kepemilikan manajerial (MANA) sebesar $0,207 \geq 0,05$ sehingga H_{a5} tidak dapat diterima maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan hasil uji t yang ada pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel pertumbuhan aset (GRW) sebesar $0,144 \geq 0,05$ sehingga H_{a6} tidak dapat diterima maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan hasil uji t yang ada pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel ukuran perusahaan (SIZE) sebesar $0,009 < 0,05$ sehingga H_{a7} dapat diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai koefisien sebesar $-0,722$ menunjukkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif yang artinya semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin rendah

nilai perusahaannya, begitu pula sebaliknya. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki aset yang tinggi pula, dengan demikian maka diperlukan adanya dana yang lebih untuk bisa mempertahankan kegiatan operasionalnya (Pratama dan Wiksuana 2016). Oleh karena itu, para investor akan lebih mempertimbangkan apakah perusahaan tersebut layak untuk ditanamkan modal.

Berdasarkan hasil uji t yang ada pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar $0,840 \geq 0,05$ sehingga H_{a8} tidak dapat diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan hasil uji t yang ada pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel dewan komisaris independen (DKI) sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga H_{a9} dapat diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai koefisien sebesar $17,355$ menunjukkan dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif yang artinya semakin tinggi jumlah dewan komisaris independen maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya, begitu pula sebaliknya. Tingginya tingkat dewan komisaris independen akan menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan karena mereka yakin bahwa dengan adanya dewan komisaris independen yang tinggi, diharapkan pengawasan yang terhadap pihak manajemen perusahaan menjadi lebih efektif dan bisa meningkatkan kinerja perusahaan (Sari dan Sanjaya 2018).

PENUTUP

Berdasarkan hasil dari penelitian yang telah dilakukan, maka diperoleh kesimpulan bahwa profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, dan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan,

sedangkan likuiditas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, pertumbuhan aset, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu, penelitian ini hanya menggunakan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi secara keseluruhan untuk perusahaan yang terdaftar di BEI. Periode penelitian ini hanya empat tahun dari periode 2017 hingga 2020. Masih terdapat data yang tidak berdistribusi normal. Terdapat masalah heteroskedastisitas pada dua variabel independen yaitu, profitabilitas dan dewan komisaris independen yang tidak memenuhi uji asumsi klasik. Variabel independen yang digunakan dan diuji dalam penelitian ini masih terbatas.

Saran yang dapat diberikan dari keterbatasan penelitian ini adalah dengan memperluas objek penelitian yang akan dijadikan sampel penelitian tidak hanya perusahaan non-keuangan, namun juga untuk jenis perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bisa dengan memperpanjang periode penelitian. Mengatasi masalah normalitas data dengan melakukan transformasi atau menambah data dan mendeteksi data outlier, agar data berdistribusi normal. Mengatasi masalah heteroskedastisitas dengan melakukan transformasi data dan menambah variabel atau jumlah data penelitian. Terakhir dengan menambahkan variabel independen lain yang mungkin memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

REFERENCES

- Aggarwal, Divya, dan Purna Chandra Padhan. 2017. Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry. Indian: *Scientific Research*.
- Agustina, Dewi. 2017. Pengaruh Corporate Governance Dan Variabel Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 19, No. 1: 13-26.
- Akbar, Caesar. 2020. Membaca "Harga Saham Garuda Terus Turun dalam Sepekan, Ini Sebabnya". Tempo.co, 7 Januari, <https://bisnis.tempo.co/read/1292117/harga-saham-garuda-terus-turun-dalam-sepekan-ini-sebabnya>, (diakses 17 Maret 2021)
- Alfinur. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing Di Bei. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, Vol. 12, No. 1: 44.
- Ariyani, Hilma Faza, Irene Rini Demi Pangestuti, dan Susilo Toto Raharjo. 2019. The Effect Of Asset Structure, Profitability, Company Size, and Company Growth On Capital Structure (The Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX for the Period 2013 - 2017). *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 27, No. 2: 123.
- Damayanti, Ni, and I Suartana. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9 (3): 575–590.
- Faradi, Muhammad Andi, dan Supriyanto Supriyanto. 2019. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, Vol. 2, No. 1: 13.
- Felicia, dan Arwina Karmudiandri. 2019. Pengaruh Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 21, No. 2: 195-204.
- Hasanah, Aulia Nur dan Widyawati Lekok. 2019. Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Pemediasi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 21, No. 2: 165-178.
- Husna, Asmaul dan Ibnu Satria. 2019. Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol. 9, No. 5: 50-54.
- Hutabarat, Susi Hotmaida, Fitriawaty, dan Eko Wahyu Nugrahadi. 2018. An Analysis of Asset Growth, Profitability and Capital. *International Journal of Business and Management Review*, Vol. 6, No. 2: 29–44.
- Imelda, Elsa dan Sheila. 2017. The Influence of Capital Structure, Dividend Policy and Ownership Structure on Firm Value. *International Journal of Economics Perspectives*, Vol. 11, No. 4: 558-566.
- Jensen, Michael C., and William H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4: 305-360.
- Larasati, Inggrid Tannya dan Khusnul Prasetyo. 2019. The Effect of Good Corporate Governance on Firm's Value with Financial Performance as the Intervening Variable (Empirical Study on State-Owned Enterprises Listed on IDX 2012-2016), *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, Vol 9, No. 8: 49-63.
- Lusiana, Dewi dan Dewi Agustina. 2017. Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 19, No. 1: 81-91.
- Marceline, Lilian, dan Anwar Harsono. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 19, No.1a: 226–36.
- Mukhtaruddin, Relasari, dan Messa Felmania. 2014. Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance and Accounting Studies*, Vol. 5, No. 1: 1-10.
- Naelly, dan Matrodji Mustafa. 2020. The Effect of Leverage, Profitability, Liquidity, and Asset Growth on Corporate Value of Consumption Goods Sectors Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2018. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, Vol. 5, No.8: 626–634.
- Nurhaiyani. 2018. Pengaruh Corporate Governance, Leverage dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 20, No. 2: 107-116.
- Oktarina, Dian. 2018. The Analysis of Firm Value in Indonesia Property and Real Estate Companies. *International*

- Journal of Research Science and Management. Vol. 5, No. 9: 85-92.
- Ponziani, Regi Muzio, and Risma Azizah. 2017. Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 19, No. 1a, Issue 3: 200–211.
- Pratama, I Gusti Bagus Angga, and I Gusti Bagus Wiksuana Wiksuana. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 5 (2): 1338–1367.
- Rasyid, Abdul. 2015. Effects of ownership structure, capital structure, profitability and company's growth towards firm value. *International Journal of Business and Management Invention*, Vol. 4, No. 4: 25-31.
- Sari, Dwi Putri Kartika dan Riki Sanjaya. 2019. Pengaruh Good Corporate Governance, Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 20, No. 1: 21–32.
- Scott, William R. 2015. *Financial Accounting Theory*. Toronto: Pearson Education, Inc.
- Sembiring, Selvi dan Ita Trisnawati. 2019. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, Vol. 21, No. 1a-1: 173-184.
- Setiadharna, Steganie dan Muslichah Mohammad Machali. 2017. The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Journal of Business & Financial Affairs*, Vol. 6, No. 4.
- Stephanie, dan Dewi Agustina. 2019. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non–Keuangan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 21, No. 1: 141–52.
- Sukmawardini, Dewi, dan Anindya Ardiansari. 2018. The Influence of Institutional Ownership . Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value. *Management Analysis Journal*, Vol. 7, No. 2: 212–22.
- 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 Unud*, Vol. 6, No. 3: 1248-1277.
- Syahrial, Muhammad, Yuliansyah, dan Sudrajat. 2020. The Effect of Company Growth on Firm Value with Debt Policy as Moderation in Service Sector Industries. *International Journal for Innovation Education and Research*, Vol. 8, No. 8: 445–53.
- Wahyuni, Andi Sri. 2018. Kritik Teori Keagenan Dalam Artikel Akuntansi: Konteks Ke-Indonesia-an. *Jurnal Akuntansi dan Teknologi Informasi (JATI)*, Vol. 12, No. 2: 1-14.