

## PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

MUHAMMAD SAFARRUDIN AFANDI  
ARIES JONATHAN

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20 Grogol, Jakarta Barat 11440, Indonesia  
afandi.201770186@gmail.com, aries\_jonathan\_stie@yahoo.com

**Abstract:** *One of the goals of the company was established to maximize the value of the company. Firm value can be measured in various ways. This study aims to examine the effect of profitability, leverage, liquidity, dividend policy, managerial ownership, institutional ownership, and firm growth on firm value. The object in this study is to use manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange during year 2017 to year 2019. The purposive sampling method was used to select a sample of companies and 69 companies were selected and analyzed using the multiple regression method. The results show that dividend policy, profitability and institutional ownership have a positive effect on firm value, while leverage, liquidity, managerial ownership, and firm growth have no effect on firm value. These results imply that the greater the dividend policy ratio will increase investor confidence in earnings, high profitability indicates good company prospects in the future, and the greater the institutional ownership, the stronger the control over the company to achieve company goals and increase the firm value..*

**Keyword:** Firm Value, Profitability, Dividend Policy, Managerial Ownership, Institutional Ownership.

**Abstrak:** Salah satu tujuan perusahaan didirikan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan bisa dilakukan pengukuran dengan berbagai cara. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, serta pertumbuhan perusahaan pada nilai perusahaan. Objek dalam penelitian ini yaitu menggunakan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017 sampai dengan tahun 2019. Metode purposive sampling digunakan untuk memilih sampel perusahaan dan 69 perusahaan terpilih dan dianalisis menggunakan metode regresi berganda. Hasilnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen, profitabilitas dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage*, likuiditas, kepemilikan manajerial, serta pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menyiratkan bahwa Semakin besar rasio kebijakan dividen akan dapat meningkatkan kepercayaan investor akan laba, profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik di masa depan, dan semakin besar kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.

**Kata kunci:** Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional.

## PENDAHULUAN

Perseroan didirikan harus memiliki tujuan yang jelas dan salah satu tujuan pendirian perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan itu dapat dinilai dari harga sahamnya. Harga saham adalah kualitas saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham, fluktuasinya tergantung pada hubungan negosiasi dan permintaan yang terjalin di pasar saham. Nilai saham akan meningkat jika banyak investor yang akan membeli saham. Namun harga saham akan menurun, jika investor akan menjual saham. Asset merupakan aspek terpenting yang harus di kelola oleh perusahaan agar dapat dimanfaatkan dengan sebaik-baiknya dan memberikan hasil atau performa yang maksimal bagi perusahaan. Nilai perusahaan di Indonesia dapat digambarkan melalui tingkat harga saham. Naik dan turunnya harga saham disebut fluktuasi harga, sehingga hal tersebut menjadi kejadian yang menarik dan berkaitan dengan nilai-nilai perusahaan. Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan atau (IHSG) di Bursa Efek Indonesia sejak awal 2020 terus terkoreksi hingga 14,3% menjadi 5.397 pada perdagangan. Namun, ada beberapa emiten yang berhasil mencatatkan kenaikan harga saham. Terdapat 80 emiten yang harga sahamnya menguat secara *year to date* (YTD). Adapun, saham yang naik paling besar secara persentase sejak awal 2020 yaitu PT Bima Sakti Pertiwi Tbk (PAMG) yang naik 100% menjadi Rp 134 per saham. Saham yang naik paling tinggi lainnya yaitu PT Trisula Textile Industries Tbk (BELL) yang naik 50% menjadi Rp 780 per saham. Sedangkan saham yang bergerak turun paling besar sejak awal tahun 2020 yaitu PT Sanuhasta Mitra Tbk (MINA) yang turun 89,4% menjadi Rp 53 per saham.

Nilai pasar saham perusahaan yang mencerminkan pendapatan pemilik merupakan definisi dari nilai perusahaan, maka semakin tinggi pendapatan pemilik maka menandakan

semakin tinggi juga harga saham, sehingga penanam modal akan berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan yang bagus karena nilai perusahaan yang bagus dapat memberikan kesejahteraan investor secara maksimal apabila harga saham tersebut semakin naik (Welley dan Untu, 2015). Menurut Suwardika dan Mustanda (2017) menjelaskan bahwa selain dari harga saham perusahaan, nilai perusahaan mempunyai alat ukur yang bisa digunakan dan alat ukur yang dapat digunakan yaitu *price to book value*.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hal yang mempengaruhi Nilai Perusahaan, dan bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Pertumbuhan Perusahaan dengan variabel dependen Nilai Perusahaan. Penelitian ini menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 sebagai sampel penelitian.

## KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan hubungan keagenan seperti perjanjian dimana pihak pemegang saham dengan pihak agen atau manajer dalam melakukan layanan untuk pengambilan keputusan kepada pihak manajemen. Jika perjanjian tersebut ada beberapa alasan, salah satunya adalah agen tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham untuk memaksimalkan efisiensi. Menurut Sari dan Sanjaya (2018), Memahami kesepakatan antara pihak pemegang saham dengan pihak agen maka muncul hubungan keagenan. Selama perjanjian ini berlangsung agen yang bertanggung jawab atas manajemen perusahaan kemudian membuat perwakilan langsung mengetahui informasi perusahaan.

Biaya keagenan (*agency cost*) muncul akibat hutang yang terlalu besar dan menimbulkan konflik keagenan antara *shareholders* dan *debtholders* (Indahningrum dan Handayani, 2009).

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan mencerminkan harga saham perusahaan yang dianggap layak untuk calon investor. Tujuan pertama manajemen adalah untuk meningkatkan kekayaan investor dengan memaksimalkan harga saham perusahaannya. Untuk memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut maka yaitu memaksimalkan nilai-nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari manajemen usaha, strategi, kondisi kerja, dan tata usaha (Husna dan Satria, 2019).

### Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan adalah hasil yang diperoleh melalui upaya untuk mengelola dana yang diinvestasikan oleh investor. Profitabilitas menunjukkan keseimbangan dari pendapatan dan kemampuan perusahaan (Sukmawardini dan Ardiansari, 2018). Kegiatan operasional akan menentukan keuntungan atau kerugian yang akan diperoleh perusahaan dimasa yang akan datang.

Penelitian yang dilakukan oleh Ponziani dan Azizah (2017) dan Hernomo (2017) mendefinisikan profitabilitas mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan. Semakin tinggi profit laba, menunjukkan prospek perusahaan yang baik dimasa depan. Apabila perusahaan mengalami peningkatan dalam profitabilitas, maka hal tersebut juga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Hermono, 2017).

H<sub>1</sub>: Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### Leverage

Selain dari saham, struktur pembiayaan dari luar yang didapatkan oleh

perusahaan disebut hutang, namun mempunyai utang besar berdampak negatif pada nilai bisnis, dan secara logika perusahaan yang kelebihan melakukan pembiayaan dengan hutang itu tidaklah sehat (Nurhaiyani, 2018). Menurut Rahayu dan Sari (2018), penggunaan perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan itu mempunyai kerugian dan keuntungan, dimana kerugian akan menggunakan hutang akan menimbulkan biaya keagenan dan biaya kebangkrutan sedangkan keuntungannya yaitu dapat digunakan sebagai penggunaan pajak.

Penelitian Rahayu dan Sari (2018) berpendapat bahwa terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika suatu perusahaan memutuskan untuk mengembangkan potensinya, maka diperlukan modal yang cukup dan modal tersebut berasal dari utang.

H<sub>2</sub>: Terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

### Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek pada waktunya (Putra dan Lestari, 2016). Perusahaan yang likuid menunjukkan bahwa mereka lebih mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan perusahaan likuid dinilai baik oleh para investornya (Sudiani dan Darmayanti, 2016).

Menurut penelitian Sudiani dan Darmayanti (2016) likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan. Apabila semakin tinggi aktiva lancar maka ada dana yang belum digunakan di perusahaan, dan mengakibatkan hal tersebut tidak bisa secara maksimal memanfaatkan aktiva lancarnya dan tidak bisa memakmurkan investor.

H<sub>3</sub>: Terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang penting karena hal itu melibatkan dua pihak, yaitu para investor dan manajemen. Penanam modal menginginkan pembayaran dividen yang sebanding hal ini dapat mengurangi ketidakpastian akan pengembalian investasi yang dinantikan, meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, dan meningkatkan nilai perusahaan (Made dan Suaryana, 2016).

Menurut Senata (2016), pembagian laba bersih dapat dibagikan dalam bentuk dividen kepada investor atas persetujuan RUPS. Manajemen dalam hal ini mengambil strategi yaitu mengambil keputusan dimana profit yang didapatkan oleh perseroan selama periode akan diberikan dalam bentuk laba ditahan. Menurut Husna dan Satria (2019) mendefinisikan bahwa kebijakan dividen yaitu kebijakan yang berhubungan dengan ketentuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang ada sebagai dividen kepada investor atau mengubahnya menjadi pendapatan yang tidak dibagikan untuk investasi masa depan.

Penelitian Dwipayana dan Suaryana (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. Semakin tinggi DPR, semakin tinggi dividen yang dibayarkan kepada investor dan perusahaan tidak akan memberikan dividen kecuali Perusahaan tersebut menghasilkan keuntungan buat Perusahaan dan untuk meningkatkan kepercayaan investor pada profit.

H<sub>4</sub>: Terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

### **Kepemilikan Manajerial**

Bentuk kepemilikan diyakini memiliki potensi dalam mempengaruhi kinerja perusahaan sehingga pada akhirnya kinerjanya dalam mencapai tujuannya yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Bertuah,

2015). Menurut Dewi dan Abundanti (2019) mendefinisikan bahwa kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana seorang manajer mempunyai saham di perusahaan, di dalam laporan keuangan menunjukkan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Kepemilikan manajerial yaitu manajemen yang memiliki saham di suatu perusahaan (Felicia dan Karmudiandri, 2019).

Penelitian Anita dan Yulianto (2016) berpendapat yaitu kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan dengan meningkatnya kepemilikan manajer, bisnis dapat meningkatkan kemampuannya untuk menambah nilai perusahaan.

H<sub>5</sub>: Terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

### **Kepemilikan Institusional**

Menurut Lestari (2017), kepemilikan institusional terdiri dari saham yang dimiliki oleh perusahaan asuransi, lembaga keuangan, perusahaan investasi, dan investor institusi lainnya. Kepemilikan institusional dipandang efektif dalam mengelola operasi bisnis dan manajemen yang dapat mengurangi jumlah agen dan meningkatkan nilai perusahaan (Yohendra dan Susanty, 2019).

Penelitian Lestari (2017) berpendapat bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin banyak kepemilikan yang dimiliki institusi, semakin besar kendali atas bisnis, dan semakin banyak kendali yang dimiliki pemilik bisnis dalam pengelolaan operasi.

H<sub>6</sub>: Terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

### **Pertumbuhan Perusahaan**

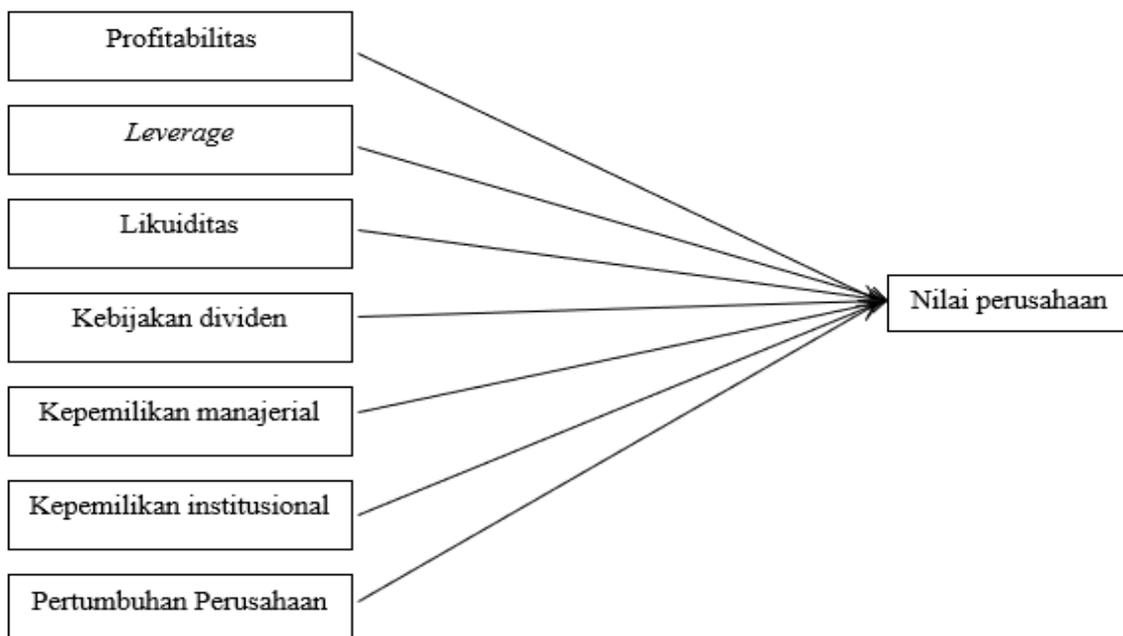
Perseroan yang mempunyai kinerja baik dalam menghasilkan profit yaitu perusahaan dengan pertumbuhan aset yang besar, selain itu yang mempunyai pertumbuhan aset yang baik dapat mengelola asetnya untuk

menghasilkan keuntungan dan memperluas aset yang ada (Dhani dan Utama, 2017). Perusahaan yang sudah *go public* dikategorikan menjadi perusahaan yang memiliki pertumbuhan semakin baik, sehingga pertumbuhan perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan dan oleh karena itu investor menjadi lebih tertarik dengan perusahaan besar dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil, jadi pertumbuhan perusahaan adalah hubungan antara pertumbuhan ekonomi dan kemampuan suatu bisnis untuk mempertahankan posisi ekonominya dalam suatu unit bisnis (Suwardika dan Mustanda, 2017).

dari nilai perusahaan. Dari sudut pandang pemegang saham, pertumbuhan perusahaan dengan perkembangan yang baik akan menunjukkan sinyal yang positif dimana pertumbuhan tersebut akan memiliki keuntungan dan perusahaan juga mengharapkan pengembalian akan investasi.  
H<sub>7</sub>: Terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

### MODEL PENELITIAN

Model penelitian yang dikembangkan di dalam penelitian ini adalah mengenai pengaruh antara profitabilitas, leverage,



**Gambar 1 Model Penelitian**

Penelitian Suwardika dan Mustanda (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan menjadi indikator

likuiditas, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan perusahaan terhadap variabel nilai perusahaan sebagai berikut:

### METODE PENELITIAN

Penelitian sampel dilakukan dengan metode purposive sampling dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu.

Berdasarkan kriteria yang digunakan, data yang digunakan dalam penelitian sebanyak 207 perusahaan dengan kriteria dibawah ini:

### Profitabilitas

Salah satu variabel independen di dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diprosikan dengan *return on asset*.

**Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel**

No	Keterangan	Jumlah	Data
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 - 2019.	137	411
2	Perusahaan manufaktur dengan laporan keuangan tahunan yang tidak berakhir pada 31 Desember dari tahun 2017 - 2019.	(3)	(9)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang rupiah dari tahun 2017 - 2019.	(27)	(81)
4	Perusahaan manufaktur yang tidak memperoleh laba dari tahun 2017 - 2019	(38)	(114)
5	Perusahaan manufaktur yang digunakan dalam penelitian	69	207

Sumber: Kriteria Penelitian

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independennya adalah profitabilitas, *leverage*, likuiditas, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, serta pertumbuhan perusahaan.

#### Nilai Perusahaan

PBV adalah rumus nilai perusahaan. Nilai perusahaan biasa dirumuskan dengan rasio PBV dan rumusnya yaitu perbandingan dari harga pasar saham dibagi nilai buku perusahaan. (Husna dan Satria, 2019) Menurut Husna dan Satria (2019) rumus PBV adalah:

$$\text{Price book value} = \frac{\text{Market price}}{\text{Book value per share}}$$

Menurut Husna dan Satria (2019) nilai buku per saham dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Book value per sheet} = \frac{\text{Number of equities}}{\text{Number of distributes shares}}$$

Profitabilitas tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon secara positif hal tersebut dan ini yang mendorong peningkatan nilai perusahaan. ROA mempunyai rumus yaitu laba bersih dibagi dengan total aset (Husna dan Satria, 2019).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}}$$

#### Leverage

Variabel *leverage* merupakan variabel independen kedua yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel ini diprosikan dengan *Debt to asset ratio*. Rumusnya yaitu rasio total utang dengan dengan total aset. (Husna dan Satria, 2019).

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

#### Likuiditas

Likuiditas dalam hal ini menggunakan skala rasio yaitu *Current Ratio* (CR). Likuiditas ini bertujuan untuk mengetahui kekuatan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka

pendeknya yang akan jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Sehingga likuiditas ini menjelaskan berapa banyak aset yang tersedia di perusahaan saat ini dibagi dengan total liabilitas lancar (Husna dan Satria, 2019).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total Current Assets}}{\text{Total Current Liabilities}}$$

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan penting untuk perusahaan. Dividen adalah produk kebijakan dividen yang akan diterima oleh pemegang saham. Kebijakan dividen adalah dalam bentuk dividen tunai bersama yang diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang membandingkan dividen dibagi dengan penghasilan setelah pajak atau *Earning After Tax* (EAT) (Husna dan Satria, 2019).

$$\text{DPR} = \frac{\text{Shared Cash Dividend}}{\text{EAT}}$$

### Kepemilikan Manajerial

Variabel independen pada penelitian ini adalah struktur kepemilikan yang didefinisikan dengan kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Manajer yang memiliki saham di perusahaan yang dipimpinnya cenderung memaksimalkan dan mengoptimalkan nilai saham perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur berdasarkan persentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan (Kusumawati dan Setiawan, 2019).

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{jumlah saham manajerial}}{\text{jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

### Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional terdiri dari saham yang dimiliki oleh perusahaan asuransi, lembaga keuangan, perusahaan investasi dan investor institusi lainnya dan mampu memberikan mekanisme pengamatan di dalam perusahaan (Lestari, 2017). Kepemilikan institusional diukur sesuai pada digunakan oleh Kusumawati dan Setiawan (2019) dengan menggunakan rumus:

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{jumlah saham institusional}}{\text{jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

### Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah peningkatan aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat meningkatkan ukuran perusahaan. Variabel ini dihitung dari peningkatan semua asetnya. Pertumbuhan total aset adalah hasil dari pengurangan aset yang ada di perusahaan di zaman kini pada periode sebelum itu (Kusumawati dan Setiawan, 2019).

$$\text{Pertumbuhan perusahaan} = \frac{\text{TA}(t) - \text{TA}(t-1)}{\text{TA}(t-1)} \times 100\%$$

### HASIL PENELITIAN

Hasil pengujian statistik dan pengujian hipotesis dari penelitian dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 2 Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	207	0,0547	29,6614	2,4548	3,8485
ROA	207	0,0004	0,9210	0,0798	0,0937
DAR	207	0,0831	0,8448	0,3914	0,1732
CR	207	0,0029	21,7045	2,6610	2,2139
DPR	207	0,0000	1,7668	0,3203	0,2944
KM	207	0,0000	0,8944	0,0592	0,1413
KI	207	0,0005	0,9995	0,7864	0,2314
PP	207	-0,2866	1,2340	0,1151	0,1933

Sumber: Hasil Pengolahan Data Statistik

**Tabel 3 Hasil Uji t**

Variabel	B	Sig.
(Constant)	-3,269	0,16
ROA	23,690	0,000
DAR	2,765	0,068
CR	-0,108	0,344
DPR	1,745	0,035
KM	3,609	0,091
KI	2,988	0,024
PP	-0,732	0,505

Sumber: Hasil Pengolahan Data Statistik

Berdasarkan tabel diatas, model persamaan regresi hasil uji t dalam penelitian ini adalah:

$$PBV = -3,269 + 23,690ROA + 2,765DAR - 0,108CR + 1,745DPR + 3,609KM + 2,988KI - 0,732PP + e$$

Berdasarkan hasil dari uji t dalam penelitian dapat diketahui bahwa variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai sig sebesar 0,000 ( $\alpha \leq 0,05$ ) dengan nilai koefisien sebesar 23,690 yang berarti Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan profit yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus dimasa yang akan datang. Kinerja perusahaan yang bagus dimasa yang akan datang memicu permintaan

saham oleh penanam modal. Permintaan saham perusahaan meningkat dapat mengakibatkan nilai perusahaan meningkat. Hasil ini serupa dengan Ponziani dan Azizah (2017), serta Lusiana dan Agustina (2017).

Variabel *Leverage* (DAR) memiliki nilai sig. sebesar 0,068 ( $\alpha > 0,05$ ) dengan nilai koefisien sebesar 2,765 yang artinya *Leverage* (DAR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena sebagian penanam modal tidak melihat *leverage* karena *leverage* tidak berpengaruh terhadap harga saham di bursa efek. Hasil ini sesuai dengan penelitian milik Nurhaiyani (2018).

Variabel Likuiditas (CR) mempunyai nilai *sig.* yaitu 0,344 dan lebih besar dari 0,05 dengan nilai koefisien sebesar -0,108 yang berarti Likuiditas (CR) tidak mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini memperlihatkan bahwa penanam modal dalam membeli saham tidak melihat likuiditas perusahaan, *current ratio* memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menutupi liabilitas lancar dan aset lancar perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian milik Marceline dan Harsono (2017).

Variabel Kebijakan Dividen (DPR) mempunyai nilai *sig.* yaitu 0,035 lebih kecil dari 0,05 dengan nilai koefisien sebesar 1,745 yang berarti Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan. Hal ini memperlihatkan bahwa semakin besar rasio kebijakan dividen, semakin besar juga dividen yang dibagikan kepada investor, sehingga perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham akan keuntungan. Dividen yang tinggi maka tingkat kepercayaan investor pun juga tinggi, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian serupa juga diungkapkan oleh Dwipayana dan Suaryana (2016), Suffah dan Riduwan (2016).

Variabel Kepemilikan Manajerial (KM) mempunyai nilai *sig.* yaitu 0,091 lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien sebesar 3,609 yang artinya Kepemilikan Manajerial (KM) tidak mempunyai pengaruh pada Nilai Perusahaan. Hal ini berarti besarnya kepemilikan manajerial tidak menunjukkan jika manajemen dapat menyamakan kepentingannya pada investor, dengan hal ini nilai perusahaan pun tidak terealisasi. Hasil penelitian serupa juga diungkapkan Felicia dan Karmudiandri (2019), Sukmadijaya dan Cahyadi (2016).

Variabel Kepemilikan Institusional (KI) mempunyai nilai *sig.* yaitu 0,024 lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien sebesar 2,988 yang artinya Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh dan ke arah positif pada Nilai Perusahaan. Ini memperlihatkan besarnya kepemilikan institusi maka semakin mudah

untuk menggunakan aset perusahaan dan juga dengan tujuan untuk menghindari manipulasi laba sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian serupa juga diungkap oleh Lestari (2017).

Variabel Pertumbuhan Perusahaan (PP) mempunyai nilai *sig.* yaitu 0,505 lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien sebesar -0,732 yang berarti Pertumbuhan Perusahaan (PP) tidak mempunyai pengaruh pada Nilai Perusahaan. Hal tersebut memperlihatkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, semakin sedikit dana yang dapat didistribusikan kepada investor. Perusahaan besar meningkatkan kepercayaan pemegang saham mereka. Hal ini tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi juga tidak mempengaruhi kepercayaan investor. Hasil penelitian serupa juga diungkapkan oleh Nurhaiyani (2018), serta Noviana dan Nellyana (2017).

## PENUTUP

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis terhadap 207 data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari periode tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 dapat disimpulkan yaitu profitabilitas, kebijakan dividen, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage*, likuiditas, kepemilikan manajerial, serta pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Keterbatasan yang ada dalam penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah Sampel perusahaan yang datanya digunakan hanya perusahaan yang terdapat di sector manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019. Data residual setelah uji outlier tidak berdistribusi normal dan terdapat permasalahan heteroskedastisitas. Variabel independen yang digunakan hanya terbatas pada 7 (tujuh)

variabel saja, dimana ada variabel independen lain yang mungkin berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah menambah sampel dan tahun periode penelitian, melakukan transformasi data atas variabel-variabel independen yang terjadi

masalah heteroskedastisitas dan menambah variabel independen lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti ukuran perusahaan, kualitas audit, gender diversity.

#### **REFERENCES:**

- Anita, Aprilia dan Arief Yulianto. 2016. Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
- Bertuah, Eka. 2015. Implikasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan melalui keputusan keuangan. *Jurnal Ekonomi* Vol 6, No 2: 1-10.
- Cahyaningtyas, Arfianty Reka dan Basuki Hadiprajitno. 2015. Pengaruh *corporategovernance perception index* dan profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting* Vol.4, No.3: 1-12.
- Dhani, Isabella Permata dan A.A Gde Satia Utama. 2017. Pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga* Vol.2, No.1: 135-148.
- Dwipayana, Made Agus Teja dan Suaryana I. Gst. Ngr. Agung. 2016. Pengaruh *debt to assets ratio*, *dividend payout ratio*, dan *return on assets* terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol.17, No.3: 2008-2035.
- Felicia, dan Arwina Karmudiandri. 2019. Pengaruh *corporate governance* dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol.21, No.2: 195-204.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- 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.
- Hidayah, Nur Endah Fajar dan Rahmawati. 2019. The effect of capital structure, profitability, institutional ownership, and liquidity on firm value. *Indonesian Journal of Contemporary Management Research* Vol.1, No.1: 55-64.
- 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* 9(5), 50-54.
- Ihya Ulum Aldin. 2020. IHSG turun 14% sejak awal tahun, berikut saham yang berhasil naik di <https://katadata.co.id/berita/2020/03/02/ihsg-turun-14-sejak-awal-tahun-berikut-saham-yang-berhasil-naik> (diakses 9 Maret 2021).
- Indahningrum, Rizka Putri dan Ratih Handayani. 2009. Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, pertumbuhan perusahaan, *free cash flow*, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan. *Jurnal bisnis dan akuntansi*. Vol 11, No 3: 189-207.
- Jensen, Michael C., and William H. Meckling. 1976. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3: 305-360.

- 
- Kartikasari, Dwi dan Marissa Merianti. 2016. The effect of leverage and firm size to profitability of public manufacturing companies in indonesia. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(2), 409-413.
- Kusumawati, Eny dan Adi Setiawan. 2019. The effect of managerial ownership, institutional ownership, company growth, liquidity, and profitability on company value. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia* Vol 4, No 2: 136-146.
- Miraza, Chairanisa Natasha dan Said Muniruddin. 2017. Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, variabilitas pendapatan, *corporate tax rate*, dan *non debttax shield* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)* Vol. 2, No. 3: 73-85.
- Nurhaiyani. 2018. Pengaruh *corporate governance*, *leverage*, dan faktor lainnya terhadap nilai perusahaan non-keuangan. *Jurnal bisnis dan akuntansi*.Vol. 20, No. 2: 107-116.
- Nurhayati, Mafizatul. 2013. Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* Vol 5, No. 2.
- Ponziani, Regi Muzio dan Risma Azizah. 2017. Nilai perusahaan pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di BEI. *Jurnal bisnis dan akuntansi* Vol 19, No. 1a: 200-211.
- Pratama, I Gusti Bagus Angga dan I Gusti Bagus Wiksuana. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol 5, No. 2: 1338-1367.
- Purba, Jhonatan Trafalgar dan Laely Aghe Africa. 2019. The effect of capital structure, institutional ownership, and profitability on company value in manufacturing companies. *The Indonesian Accounting Review*. Volume 9, No.1: 27-38.
- Rahayu, Maryati dan Bida Sari. 2018. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Ikraith-Humaniora*. Vol 2, No 2: 69-76.
- Rachmawati, Dwi dan Dahlia Br. Pinem. 2015. Pengaruh profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Equity*. Vol.18, No.1.
- Sari, Dwi Putri Kartika dan Riki Sanjaya. 2018. Pengaruh Good Corporate Governance, dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 20, No 1: 21-32.
- Sekaran, Uma dan Roger Bougie. 2016. *Research method for business Seventh edition: A skill-building approach*. Penerbit John Willey & Sons Ltd.
- Senata, Maggee. 2016. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada indeks Iq-45 bursa efek indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* Vol 6, No 1: 73-84.
- Sudiani, Ni Kadek Ayu dan Ni Putu Ayu Darmayanti. 2016. Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol 5, No 7: 4545-4547.
- Sukmawardini, Dewi dan Anindya Ardiansari. 2018. The influence of institutional ownership, profitability, liquidity, dividend policy, debt policy on firm value. *Management Analysis Journal* 7 (2).
- 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.
- Syardiana, Gita, Ahmad Rodoni, dan Zuwesty Eka Putri. 2015. Pengaruh *investment opportunity set*, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan *return on asset* terhadap nilai perusahaan. *Akuntabilitas*. Vol 8, No 1: 39-46.
-

- Welley, Morenly dan Victoria Untu. 2015. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di sektor pertanian pada Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. *Jurnal EMBA*. Vol.3, No.1: 972-983.
- Wisuta, Refan Leonardo dan Stella. 2017. Pengaruh *market size*, kinerja perusahaan, nilai perusahaan, *leverage*, dan kesempatan bertumbuh terhadap *stock return*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 19, No. 2: 243-250.
- Yohendra, Cynthia Lavenia dan Meinie Susanty. 2019. Tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 21, No 1: 113-128.