

## RASIO KEUANGAN DAN FAKTOR LAINNYA YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN

VERONICA  
SURYANTO

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20 Grogol Jakarta Barat Indonesia 11440  
verovelo@yahoo.com, Suryanto.pin@gmail.com

**Abstract:** *This study aims to examine the factors that affect the value of companies in non-financial companies in Indonesia. There are seven independent variables in this study, including: managerial ownership, firm size, profitability, institutional ownership, capital structure, corporate growth, and liquidity. Eighty-eight companies registered during the period 2014-2016 in Indonesia were selected as samples using purposive sampling method. And data analysis is done by using multiple linear regression method. The results of this study indicate that there is a positive effect of profitability on the value of the company. The capital structure also has a positive effect on firm value, while managerial ownership, institutional ownership, firm size, company growth, and liquidity have no effect on firm value.*

**Keywords:** Value of the company, managerial ownership, company size, profitability, capital structure institutional ownership, company growth, liquidity

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan di Indonesia. Ada tujuh variabel independen pada penelitian ini, diantaranya: kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, profitabilitas, kepemilikan institusional, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan likuiditas. Delapan puluh delapan perusahaan yang terdaftar selama periode 2014-2016 di Indonesia terpilih sebagai sampel dengan menggunakan metode purposive sampling. Dan analisis data dilakukan dengan menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat efek positif dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Struktur modal juga memiliki efek positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan likuiditas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

**Kata kunci:** Nilai perusahaan, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, likuiditas.

### PENDAHULUAN

Tujuan utama dari perusahaan sudah *go public* atau yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu menghasilkan laba untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan yang mana dapat menggambarkan

keadaan suatu perusahaan. Dengan semakin baiknya nilai perusahaan, maka perusahaan tersebut akan dipandang semakin bernilai oleh para calon investor. Nilai perusahaan yang meningkat akan mempengaruhi nilai pemegang saham apabila peningkatan ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada para pemegang saham. Nilai

perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan (Gultom *et al.* 2013).

Tujuan perusahaan selain untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan juga merupakan hal sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang akan mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur (Suharli 2006).

Motivasi penelitian ini untuk menganalisa faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, kepemilikan institusional, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan di Indonesia.

### Teori Keagenan

Hubungan kontrak yang terjadi antara manajemen, pemilik, kreditur, dan pemerintah terjadi di suatu perusahaan. Perusahaan adalah tempat atau *intersection point* untuk menjalankan hubungan kontrak tersebut. Hipotesis yang digunakan dalam teori keagenan ini adalah bahwa manajemen akan mencoba untuk memaksimalkan kesejahteraannya sendiri dengan melakukan minimalisir biaya *agency* (Harahap 2011).

### Signalling Theory

*Signalling theory* menjelaskan bagaimana suatu perusahaan mengeluarkan sinyal yang berupa informasi yang dapat menjelaskan keadaan suatu perusahaan tersebut lebih baik jika dibandingkan dengan

perusahaan lainnya. Sinyal yang dikeluarkan perusahaan akan membantu investor dalam menilai suatu perusahaan. Salah satu informasi yang dikeluarkan perusahaan yaitu berupa informasi keuangan yang akan menjelaskan kinerja keuangan perusahaan tersebut yang dapat diukur dengan menghitung berbagai rasio keuangan (Pratama dan Wirawati 2016).

### Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan mempunyai berbagai tujuan, baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah mendapatkan profit semaksimal mungkin dengan mengelola kegiatan operasional dan menggunakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan secara optimal. Sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan secara maksimal (Hidayah 2014).

Dalam mengambil keputusan keuangan, manajer keuangan perlu untuk menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan keuangan yang tepat dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. Nilai perusahaan sendiri merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari perkembangan harga saham perusahaan di pasar saham. Harga saham yang tinggi berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang bagus menjadi prospek perusahaan yang positif di masa depan. Pada penelitian ini nilai perusahaan diindikasikan dengan menggunakan *price to book value* (PBV). PBV dihitung dengan perbandingan *price* dengan nilai buku saham. *Price* yang digunakan dalam perhitungan PBV harga saham saat *closing price*, sedangkan nilai buku saham diukur antara perbandingan total modal saham biasa dengan jumlah saham biasa yang beredar. Nilai PBV yang tinggi menjadi keinginan para

pemilik saham perusahaan dan merupakan salah satu tujuan perusahaan (Pasaribu *et al.* 2016).

### **Kepemilikan Manajerial dan Nilai perusahaan**

Kepemilikan manajerial (*Managerial Ownership*) merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (komisaris dan direktur). Istilah struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting didalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah utang dan *equity* tetapi juga oleh prosentase kepemilikan oleh *manager* dan *institutional* (Jensen dan Meckling 1976), artinya struktur kepemilikan juga dapat menggambarkan berapa besarnya saham yang dimiliki oleh publik, *insider* dan *outsider ownership*.

Penelitian yang dilakukan oleh Hidayah (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011), Sholichah (2015), dan Pasaribu *et al.* (2015). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suastini *et al.* (2016) dan Hariyanto dan Lestari (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Warapsari dan Surayana (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Ukuran Perusahaan dan Nilai perusahaan**

Ukuran perusahaan juga merupakan suatu skala yang dapat diklasifikasikan sebagai besar kecilnya suatu perusahaan dengan

berbagai cara antara lain dengan total aset perusahaan, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang biasanya dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, maka pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Dengan adanya kebebasan yang dimiliki manajemen maka akan membuat pemilik atas aset tersebut menjadi khawatir (Novari dan Lestari 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Hidayah (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Novari dan Lestari (2016), Purnomosidi *et al.* (2014) dan Lutwihajib (2016). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gultom *et al.* (2013) dan Nasehah dan Widyarti (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013), menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Profitabilitas dan Nilai perusahaan**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Ju Chen dan Yu Chen 2011). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return on Aset* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari aset dimanfaatkan atau diinvestasikan dalam suatu periode.

Penelitian yang dilakukan oleh Hidayah (2014) menyatakan bahwa profitabilitas

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawati *et al.* (2016) dan Putu *et al.* (2014). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Munawaroh dan Priyadi (2014) dan Triagustina *et al.* (2013) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Chaidir (2015) dan Khumairoh (2016) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **Struktur modal dan Nilai perusahaan**

Salah satu keputusan keuangan yang kompleks karena berhubungan dengan variabel keputusan keuangan lainnya adalah struktur modal. Demi mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan keuntungannya, manajer harus dapat menilai struktur modal perusahaan dan memahami hubungannya dengan risiko, hasil/pengembalian dan nilai. Keputusan struktur modal perusahaan yang buruk dapat mengakibatkan biaya modal yang tinggi. Keputusan keuangan yang efektif dapat mengurangi biaya modal dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal juga berhubungan dengan sumber pendanaan perusahaan. Pada penelitian ini pengukuran struktur modal yang digunakan adalah dengan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik saham. Hal ini biasanya mengukur *financial leverage* dari suatu perusahaan (Pasaribu *et al.* 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Hidayah (2014) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang

dilakukan oleh Gultom *et al.* (2013), Pasaribu *et al.* (2016) dan Nasehah dan Widyarti (2012). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Moniaga (2013) dan Hamidy *et al.* (2015) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Apriada dan Suardhika (2016), dan Setiawati *et al.* (2016) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **Kepemilikan Institusional dan Nilai perusahaan**

Kepemilikan institusional mempunyai peran yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi di antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang akan diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba (Jensen dan Meckling 1976).

Penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Apriada dan Suardhika (2016) dan Pasaribu *et al.* (2015). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hariyanto dan Lestari (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Warapsari dan Suaryana (2016), Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

H<sub>5</sub>: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pertumbuhan perusahaan dan Nilai perusahaan**

Pertumbuhan aset menjadi indikator pertumbuhan perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini. Pertumbuhan aset diartikan sebagai perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya. Perusahaan yang terus tumbuh umumnya akan memiliki prospek yang baik, hal ini tentu akan direspon positif oleh para investor sehingga akan berpengaruh pada peningkatan harga saham. Peningkatan harga saham maka juga akan terjadi peningkatan nilai perusahaan (Suastini *et al.* 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Parminto *et al.* (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Suastini (2016) dan Chaidir (2015), Dewi *et al.* (2014). Sedangkan, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Mai (2013) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

H<sub>6</sub>: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Likuiditas dan Nilai perusahaan**

Likuiditas adalah suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi. Rasio Likuiditas dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan semua kebutuhan jangka pendeknya (Harahap 1998). Rasio likuiditas

yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*). *Current ratio* adalah perbandingan jumlah antara hutang lancar dan aset lancar. *Current ratio* menunjukkan tingkat keamanan kreditor jangka pendek, ataupun kemampuan perusahaan untuk membayar hutang tersebut. Suatu perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi juga belum tentu menjamin akan mendapatkan bayaran hutang dari perusahaan yang sudah jatuh tempo dikarenakan adanya proporsi ataupun distribusi dari aset lancar yang tidak menguntungkan (Munawir 2014).

Penelitian yang dilakukan oleh Purnomosidi *et al.* (2014) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawati *et al.* (2016). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Timbuleng *et al.* (2014) dan Nurhayati (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Gultom *et al.* (2013) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H<sub>7</sub>: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **METODE PENELITIAN**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang dipilih adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tiga tahun yaitu tahun 2014 sampai dengan tahun 2016. Metode pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*. Prosedur pemilihan sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Perusahaan	Data
1	Perusahaan non keuangan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2016.	203	1209
2	Perusahaan non keuangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang telah di audit yang mempunyai akhir tahun buku 31 Desember secara konsisten periode 2014-2016.	(6)	(18)
3	Perusahaan non keuangan yang tidak menerbitkan laporan keuangannya dalam satuan mata uang rupiah secara konsisten periode 2014-2016.	(79)	(237)
4	Perusahaan non keuangan yang tidak memiliki pemegang saham manajerial secara konsisten dari tahun 2014-2016	(185)	(555)
5	Perusahaan non keuangan yang tidak memiliki pemegang saham institusional secara konsisten dari tahun 2014-2016.	(6)	(18)
6	Perusahaan non keuangan yang tidak memperoleh laba secara konsisten dari tahun 2014-2016.	(39)	(117)
Total yang digunakan sebagai sampel		88	264

Sumber: Hasil pengumpulan data

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang diukur menggunakan *price to book value* (PBV). Menurut Rasyid (2015) merupakan rasio harga saham terhadap nilai buku atau harga nilai buku perusahaan yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai relatif menyangkut jumlah modal yang diinvestasikan. Dalam penelitian ini, PBV dirumuskan sebagai berikut (Rasyid 2015):

$$Price\ to\ book\ value(PBV) = \frac{Market\ price\ per\ share}{Book\ value\ per\ share} \times 100\%$$

Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham oleh direksi, manajemen, komisaris atau pihak yang secara aktif berpartisipasi dalam perusahaan pengambilan keputusan (Rasyid 2015). Skala yang digunakan adalah skala rasio. Dalam penelitian ini, kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut (Rasyid 2015):

$$Managerial\ Ownership = \frac{Managerial\ Share\ Ownership}{Total\ of\ Circulated\ Shares} \times 100\%$$

Ukuran perusahaan dianggap mampu untuk mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat tercermin dari berbagai hal, salah satunya adalah terlihat dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Novari dan Lestari 2016). Skala yang digunakan adalah skala rasio. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dirumuskan sebagai berikut (Pantow *et al.* 2015):

$$Size = (Ln) \ of \ Total \ Assets$$

Profitabilitas perusahaan merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividennya. Semakin besar dividen yang akan dibagi akan

semakin tinggi nilai perusahaan (Nurhayati 2013). Skala yang digunakan adalah skala rasio. Dalam penelitian ini, profitabilitas dirumuskan sebagai berikut (Pantow *et al.* 2015):

Struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal yang optimal adalah perbandingan antara nilai hutang dengan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan (Gultom *et al.* 2013). Skala yang digunakan adalah skala rasio. Dalam penelitian ini, struktur modal dirumuskan sebagai berikut (Rasyid 2015):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Kepemilikan institusional adalah proporsi milik pemegang saham oleh pemilik institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan saham lainnya (Rasyid 2015). Saham institusi ini diperoleh dari saham perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan lain baik yang berada di dalam maupun di luar negeri serta saham pemerintah dalam maupun luar negeri (Susiana dan Herawaty 2007). Skala yang digunakan adalah skala rasio. Dalam penelitian ini, kepemilikan institusional dirumuskan sebagai berikut (Rasyid 2015):

$$\text{Institutional Ownership} = \frac{\text{Institutional Share Ownership}}{\text{Total of Circulated Shares}} \times 100\%$$

*Asset growth* merupakan pertumbuhan asset perusahaan pertahun, pertumbuhan asset yang tinggi akan menimbulkan fluktuasi nilai perusahaan, sehingga perusahaan dengan tingkat pertumbuhan asset yang tinggi maka akan mempunyai dividend yang tinggi. Dengan demikian berarti pertumbuhan asset yang di tinggi akan meningkatkan *return* (Chaidir 2015).

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Earning after Tax}}{\text{Total Asset}}$$

Skala yang digunakan adalah skala rasio. Dalam penelitian ini, pertumbuhan perusahaan dirumuskan sebagai berikut (Chaidir 2015):

$$\text{AGROWTH} = \frac{\text{TA}_n - \text{TA}_{(n-1)}}{\text{TA}_{(n-1)}}$$

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Gultom *et al.* 2013). Skala yang digunakan adalah skala rasio. Dalam penelitian ini, likuiditas dirumuskan sebagai berikut (Gultom *et al.* 2013):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

### Metoda Analisis Data

Penelitian ini menggunakan uji regresi berganda (*multiple regression*) dalam pengujian hipotesisnya. Model empiris dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + \varepsilon$$

Dalam hal ini:

- Y = Nilai perusahaan
- a = Konstanta
- X<sub>1</sub> = Kepemilikan manajerial
- X<sub>2</sub> = Ukuran perusahaan
- X<sub>3</sub> = Profitabilitas
- X<sub>4</sub> = Struktur modal
- X<sub>5</sub> = Kepemilikan institusional
- X<sub>6</sub> = Pertumbuhan perusahaan
- X<sub>7</sub> = Likuiditas

## HASIL PENELITIAN

Hasil pengujian statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

**Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif *Statistics***

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	264	0,120459	22,414797	2.52508821	2.849029598
MOWN	264	0,000000	0,664006	0.05156052	0.110158559
SIZE	264	23,970222	33,198810	28.77627680	1.736113790
ROA	264	0,000104	0,333670	0.06433892	0.055250697
DER	264	0,068755	14,138936	1.21125983	1.508391078
INSTI	264	0,111025	0,977509	0.64604800	0.175464821
GROWTH	264	- 0.120089	2,567560	0.14701102	0.227273987
CR	264	0,317642	15,164601	2.25549923	2.028100691

Sumber: Output Data Statistik

Hasil uji t dalam penelitian ini ditunjukkan dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 3 Hasil Uji T *Coefficient*<sup>a</sup>**

Variabel	B ( <i>Unstandardized Coefficients</i> )	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	-4,692	0,066	-
MOWN	2,406	0,088	Ha <sub>1</sub> tidak diterima
SIZE	0,119	0,126	Ha <sub>2</sub> tidak diterima
ROA	27,709	0,000	Ha <sub>3</sub> diterima
DER	1,158	0,000	Ha <sub>4</sub> diterima
INSTI	0,386	0,668	Ha <sub>5</sub> tidak diterima
AGROWTH	0,868	0,097	Ha <sub>6</sub> tidak diterima
CR	0,044	0,487	Ha <sub>7</sub> tidak diterima

Sumber: Output Data Statistik

Kepemilikan Manajerial (MOWN) memiliki nilai koefisien 2,406 dan nilai signifikansi sebesar 0,088 lebih besar dari *alpha* ( $\alpha=0.05$ ), maka Ha<sub>1</sub> tidak dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai koefisien 0,119 dan nilai signifikansi 0,126 lebih besar dari *alpha* ( $\alpha=0.05$ ), maka Ha<sub>2</sub> tidak dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas (ROA) memiliki nilai koefisien 27,709 dan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari *alpha* ( $\alpha=0.05$ ), maka Ha<sub>3</sub> dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas adalah indikasi adanya prospek perusahaan yang baik dalam menghasilkan laba, dengan menghasilkan laba perusahaan dapat membagikan dividen sehingga menarik investor untuk berinvestasi yang artinya terjadi kenaikan nilai perusahaan.



Struktur Modal (DER) memiliki nilai koefisien 1,158 dan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari  $\alpha$  ( $\alpha=0.05$ ), maka  $H_{a5}$  dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pemilihan perusahaan dalam pembiayannya apakah melalui hutang atau dengan modal sendiri dapat berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan karena semakin kecil Struktur Modal maka artinya perusahaan lebih banyak menggunakan modalnya sendiri ketimbang hutang yang artinya perusahaan tersebut memiliki keuangan yang sehat.

Kepemilikan Institusional (INSTI) memiliki nilai koefisien 0,386 dan nilai signifikansi 0,668 lebih besar dari  $\alpha$  ( $\alpha=0.05$ ), maka  $H_{a4}$  tidak dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti tinggi rendahnya kepemilikan saham oleh investor institusional tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan (AGROWTH) memiliki nilai koefisien 0,868 dan nilai signifikansi 0,097 lebih besar dari  $\alpha$  ( $\alpha=0.05$ ), maka disimpulkan  $H_{a6}$  tidak dapat diterima, artinya pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas (CR) memiliki nilai koefisien 0,044 dan nilai signifikansi 0,487 lebih besar dari  $\alpha$  ( $\alpha=0.05$ ), maka  $H_{a7}$  tidak dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas dan Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu periode penelitian yang relatif singkat yaitu selama tiga tahun dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2016. Penelitian hanya menggunakan tujuh variabel independen yaitu Kepemilikan Manajerial (MOWN), Ukuran Perusahaan (SIZE), Profitabilitas (ROA), Struktur Modal (DER), Kepemilikan Institusional (IOWN), Pertumbuhan Perusahaan (AGROWTH), dan Likuiditas (CR) yang diharapkan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Q). Terdapat variabel independen yang masih mengalami masalah heteroskedastisitas, yaitu variabel Profitabilitas (ROA), Struktur Modal (DER) dan Pertumbuhan Perusahaan (AGROWTH). Data tidak berdistribusi normal.

Untuk mengatasi keterbatasan dalam penelitian ini, peneliti memberikan rekomendasi Menambah tahun penelitian selama 5 tahun agar penelitian ini dapat digeneralisasi. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lain yang belum dimasukkan ke dalam penelitian ini, seperti Kebijakan Dividen dan *Earning Per Share*. Dengan cara mentransformasi variabel menjadi log untuk mengatasi heteroskedastisitas. Menambah periode penelitian sehingga diharapkan bisa terhindar dari masalah normalitas data.

**REFERENCES:**

- Apriada, Kadek, dan Made Sadha Suardhika. 2016. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol. 5, No.2.
- Anderson, David R, Dennis J. Sweeney, dan Thomas A. Williams. 2011. *Statistics For Business and Economics 11<sup>th</sup> edition*. South-Western: Cengage Learning.
- Chaidir. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, Vol. 1, No. 2.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma, dan Ary Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 4, No.2.
- Dewi, Putu Yuanita Saputri, Gede Adi Yuniarta, dan Ananta Wikrama Tungga Atmadja. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di BEI Periode 2008-2012. *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol. 2, No.1.
- Gitman Lawrence J., dan Chad J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance, 14<sup>th</sup> Edition*. United States of America: Pearson Education Limited.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Scott Holmes, dan Ann Tarca. 2010. *Accounting Theory, 7<sup>th</sup> Edition*. Australia: John Wiley and Sons Australia, Ltd.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gultom, Robinhot, Agustina, Sri Widia Wijaya. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Vol. 3, No. 1.
- Handoko, Didy. 2016. The Influence of Firm Characteristics on Capital Structure and Firm Value : An Empirical Study of Indonesia Insurance Companies. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, Vol. 4, Issue 4.
- Hamidy, Rusdi Rahman, I Gusti Bagus Wiksuana, dan Luh Gede Sri Artini. 2015. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia. *E-jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol. 4, No 10.
- Harahap, Sofyan Syafri. 1998. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. *Teori Akuntansi*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hariyanto, Marina Suzuki, dan Putu Vivi Lestari. 2015. Pengaruh Struktur Kepemilikan, IOS, dan ROE terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverage*. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 4.
- Hidayah, Nurul. 2014. The Effect of Company Characteristic Toward Firm Value in The Property and Real Estate Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business, Economics and Law*, Vol. 5, Issue 1.
- <http://ramadhanaprillio.blogspot.co.id/2015/11/kasus-etika-gcg.html>
- <http://idx.co.id/>
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4.

- Jensen, Michael C.. 1986. Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *The American Economic Review*, Vol. 76, No. 2.
- Ju Chen, Li, dan Yu Shen, Shun. 2011. The Influence of Profitability on Firm Value Capital Structure as The Mediator and Firm Size and Industry as Moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, Vol. 8, Issue 3.
- Karlina, Ni Wayan Sri dan A.A.G.P. Widanaputra. 2016. Pengaruh Devidend Per Share, Return on Equity, dan Price to Book Value pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 15, No. 3: 2082-2106.
- Khumairoh, Nawang Kalbuana, Henny Mulyati. 2016. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Garment dan Textile yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Seminar Nasional dan The 3rd Call for Syariah Paper*.
- Lutwihajib, Choirul, Rina Arifati, Kharis Raharjo. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Hutang, dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2014. *Journal Of Accounting*, Vol. 2, No.2.
- Mai, Muhamad Umar. 2013. Pengaruh *Growth* dan *Leverage* terhadap *Price to Book Value* dalam Mediasi *Return on Equity* dan *Dividend Payout Ratio* Studi Pada Perusahaan *Jakarta Islamic Index* Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Orasi Bisnis Edisi ke-X*.
- Moniaga, Fernandes. 2013. Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011. *Jurnal EMBA*, Vol.1 No.4
- Munawaroh, Aisyatul, dan Maswar Patuh Priyadi. 2014. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Vol.3 No.4
- Munawir. 2014. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Murugesu, Tharshiga. 2013. Effect of Debt on Corporate Profitability (Listed Hotel Companies Sri Lanka). *European Journal of Business and Management*, Vol.5, No.30.
- Nasehah, Durrotun, dan Endang Tri Widyarti. 2012. Analisis Pengaruh *ROE*, *DER*, *DPR*, *Growth* dan *Firm Size* terhadap *Price to Book Value* (PBV) (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI Periode Tahun 2007-2010). *Diponegoro Journal of Management*, Vol.1, No.1.
- Novari, Putu Mikhy, dan Putu Vivi Lestari. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 9.
- Nurhayati, Mafizaton. 2013. Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividend an Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol. 5, No. 2.
- Pantow, Mawar Sharon R, Sri Murni, dan Irvan Trang. 2015. Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA*. Vol. 3, No. 1.
- Parminto, Ardi, Djoko Setyadi, dan Jhonny Sinaga. 2016. The Effect of Capital Stucture, Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Value of The Oil Palm Plantation Companies in Indonesia. *European Journal of Business and Management*, Vol. 8, No. 33.
- Pasaribu, Mirry Yuniyanti, Topowijono, dan Sri Sulasmiyati. 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*, Vol. 35, No. 1.

- Prasetyorini, Bhukti Fitri. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol.1, No. 1.
- Pratama, I Gede Gora Wira, dan Ni Gusti Putu Wirawati. 2016. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.15, No.3.
- Purnomosidi, Lukman, Suhadak, Hermanto Siregar, M. Dzulkirom. 2014. The Effect of Company's Size, Capital Structure, Good Corporate Governance, Sales Growth, and Liquidity toward Financial Performance and Company's Value. *International Journal of Humanities and Social Science Invention*, Vol. 3, Issue 1.
- Putu, Ni Nyoman G Martini, Moeljadi, Djumahir, Atim Djazuli. 2014. Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms. *International Journal of Business and Management Invention ISSN*, Vol. 3 Issue 2.
- Rasyid, Abdul. 2015. Effect of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth Towards Firm Value. *International Journal of Business and Management Invention*, Vol. 4, Issue 4.
- Ruan, Wenjuan, Gary Tian, dan Shiguang Ma. 2011. Managerial Ownership, Capital Structure and Firm Value: Evidence from China's Civilian-run Firms. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*, Vol. 5, Issue 3.
- Rustendi, Tedi, dan Farid Jimmi. 2008. Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi FE Unsil*, Vol. 3, No. 1.
- Setiawati, Erma, Pardiyanto, Ifin Aria Efendi. 2016. Perbedaan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Antara Perusahaan Perbankan dan Non Perbankan (Studi Empiris pada perusahaan keuangan perbankan dan non perbankan tahun 2010-2014). *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 1, No. 2.
- Sholichah, Wulan Aminatus. 2015. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 4, No. 10.
- Siahaan, Uke Marius, Suhadak, Siti Ragil Handayani, dan Solimun. 2014. The Influence of Company Size and Capital Structure towards Liquidity, Corporate Performance and Firm Value, for Large and Small Group Companies. *European Journal of Business and Management*, Vol. 6, No. 18.
- Sofyaningsih, Sri dan Pancawati Hardiningsih. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 3, No. 1.
- Suastini, Ni Made, Ida Bagus Anom Purbawangsa, dan Henny Rahyuda. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi). *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol. 5, No. 1.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Suharli, Michell. 2006. Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Maksi*, Vol. 6, No. 1.
- Sujoko. dan Ugy Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 9 No. 1.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan – Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: Penerbit Andi.

- Susiana, dan Arleen Herawaty. 2007. Analisis Pengaruh Independensi, Mekanisme Corporate Governance, dan kualitas audit Terhadap Integritas Laporan Keuangan. Simposium Nasional Akuntansi X.
- Taheri, Fatemeh, Seyyed yahya Asadollahi, dan Malek Niazian. 2014. The Impact of Institutional Ownership and Managerial ownership, on The Relationship Between Free Cash Flow and Asset Utilization. *Indian Journal of Fundamental and Applied Life Sciences*, Vol. 4.
- Timbuleng, Ferlen, Sientje C. Nangoy, Ivonne S. Saerang. 2015. Pengaruh Faktor Likuiditas, *Leverage*, *NPM* dan *ROI* terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *Jurnal EMBA*, Vol.3 No.2.
- Triagustina, Lanti, Edi Sukarmanto, dan Helliana. 2013. Pengaruh Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *Prosiding Akuntansi*, Vol. 2.
- Warapsari, A. A. Ayu Uccahati, dan I G.N. Agung Suaryana. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Utang Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.16, No.3.

