

PENGARUH FILANTROPI, CASH HOLDING DAN FAKTOR LAINNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

BELA MEILINDA PHANGESTU
FRESTITIN CHRISNANTI

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Trisakti Jl. Kyai Tapa No. 20, Grogol, Jakarta, Indonesia
belameilinda@gmail.com, frestin_13@yahoo.com

Abstract: *The purpose of this research is to provide empirical evidence about the impact of philanthropy, cash holding, board of directors size, return on assets, dividend payout ratio, debt to assets ratio, and firm size on firm value. The object observed in this research is nonfinancial companies that were listed on the Indonesian Stock Exchange during the period from 2017 to 2020. The sampling method used was the purposive sampling method. There were 59 nonfinancial companies obtained from sampling and then analyzed using multiple regression analysis on the SPSS application. The results of research that has been conducted reveal that philanthropy, return on assets, and firm size influence firm value whereas cash holding, board of directors size, dividend payout ratio, and debt to assets ratio do not influence firm value..*

Keywords: *Firm value, philanthropy, cash holding, board of directors size, dividend payout ratio, firm size*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh filantropi, *cash holding*, ukuran dewan direksi, *return on assets*, *dividend payout ratio*, *debt to assets ratio*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian yang diamati adalah perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2020. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Sebanyak 59 perusahaan diperoleh dari hasil proses pemilihan sampel dan kemudian dianalisis menggunakan regresi linear berganda pada aplikasi SPSS. Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa filantropi, *return on assets*, dan ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan sedangkan *cash holding*, ukuran dewan direksi, *dividend payout ratio*, dan *debt to assets ratio* tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai perusahaan, filantropi, *cash holding*, ukuran dewan direksi, *dividen payout ratio*, ukuran perusahaan.

PENDAHULUAN

Menurut Handriani (2020), perusahaan adalah organisasi yang memanfaatkan semua asetnya untuk membuat produk atau jasa demi mendapatkan keuntungan ekonomi. Nisasmara dan

Musdholifah (2016) menyebutkan bahwa perusahaan mempunyai tujuan jangka pendek dan jangka panjang dalam menjalankan bisnisnya. Tujuan jangka pendek perusahaan umumnya adalah mendapatkan hasil yang maksimal dari aset yang digunakan, sedangkan tujuan jangka panjangnya adalah

memaksimalkan nilai perusahaan, yang tidak lepas dari kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan. Kinerja manajemen yang bagus tentu akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan biasanya tercermin dalam harga saham, yang merupakan pandangan investor, kreditur, dan pemegang saham lainnya terhadap perusahaan.

Selain tujuan jangka pendek dan jangka panjang yang disebutkan di atas, perusahaan juga diharapkan dapat memberikan manfaat pada aspek lingkungan dan sosial. Perusahaan dapat melakukan pengadaan kegiatan filantropi seperti melakukan bakti sosial atau memberikan dana sosial kepada masyarakat (Daromes dan Gunawan 2020).

Frisian Flag Indonesia dan beberapa lembaga filantropi membagikan 532 ribu susu kepada tenaga medis yang dilakukan secara bertahap mulai dari bulan Maret hingga April 2020. Frisian Flag Indonesia merasa bertanggung jawab sebagai perusahaan terutama sebagai produsen susu, yang merupakan nutrisi penting bagi masyarakat Indonesia (Sulistya 2020) (Dikutip dari republika.co.id).

Berdasarkan penjelasan di atas, maka penelitian ini diberi judul "Pengaruh Filantropi, *Cash Holding* dan Faktor Lainnya terhadap Nilai Perusahaan". Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah terdapat pengaruh variabel independen yaitu filantropi, *cash holding*, ukuran dewan direksi, *return on assets*, *dividend payout ratio*, *debt to assets ratio*, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

KERANGKA TEORETIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Menurut Godfrey *et al.* (2010, 375), *signaling theory* adalah teori yang menyatakan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan sinyal kepada investor. Sinyal ini

diberikan oleh manajer perusahaan kepada investor dalam bentuk informasi yang berkaitan dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Manajer yang mempunyai harapan tinggi akan perusahaan di masa mendatang akan memberikan sinyal positif kepada investor melalui kebijakan manajemen. Jika sinyal positif tersebut dipercaya oleh investor, hal ini akan membuat harga saham meningkat dan akhirnya akan menguntungkan para pemangku kepentingan perusahaan.

Brigham *et al.* (2014, 578) mengemukakan bahwa pada dasarnya investor dan manajer perusahaan mempunyai informasi yang sama (informasi simetris), tetapi *signaling theory* ini didasarkan pada asumsi adanya informasi asimetris antara manajer dengan investor. Informasi asimetris adalah keadaan di mana manajer perusahaan mempunyai informasi yang lebih banyak daripada investor.

Puspitaningtyas (2019) menyatakan bahwa *signaling theory* ini juga berhubungan dengan kebijakan dividen yang dibuat oleh manajemen perusahaan. Kebijakan perusahaan untuk membagikan sejumlah dividen kepada investornya dapat menjadi sinyal bagi investor. Keputusan investor untuk membeli atau menjual saham perusahaan akibat sinyal yang diterima akan berpengaruh pada harga saham. Naik turunnya harga saham akan berefek pada nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah penilaian investor atas suatu perusahaan, yang dapat dilihat dari harga saham. Nilai perusahaan penting bagi investor dan kreditur dalam proses pengambilan keputusan. Nilai perusahaan yang tinggi akan menjadi sinyal positif bagi investor sehingga mereka tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi memperlihatkan kredibilitas perusahaan kepada kreditur bahwa perusahaan mampu untuk membayar utangnya. Oleh karena itu, manajer berusaha untuk memaksimalkan kinerja perusahaan sehingga

nilai perusahaan dapat meningkat (Antoro *et al.* 2020)

Perusahaan yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga dapat memaksimalkan kesejahteraan investor. Nilai perusahaan dinilai investor dari harga saham. Harga saham perusahaan yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi, yang akan memengaruhi kepercayaan pasar pada perusahaan untuk masa mendatang (Oktarina 2018).

Filantropi dan Nilai Perusahaan

Salah satu bagian dari tanggung jawab sosial perusahaan adalah filantropi. Menurut Febrianny *et al.* (2020), perusahaan dapat melakukan kegiatan filantropi dengan mendonasikan sejumlah uang, barang, atau layanan kepada masyarakat sekitar. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan akan berguna bagi pengguna untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan serta membuat citra perusahaan menjadi baik dalam aspek sosial sehingga masyarakat akan percaya pada produk dan kinerja perusahaan. Selain itu, perusahaan juga akan mendapat apresiasi positif dari investor, yang akan berpengaruh pada harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan (Irwansyah *et al.* 2018).

H₁: Filantropi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Cash Holding dan Nilai Perusahaan

Sumiati (2020) mendefinisikan *cash holding* sebagai kas yang dimiliki perusahaan dan siap untuk diinvestasikan atau dibagikan kepada investor. Menurut Cheryta *et al.* (2018), ada beberapa faktor yang harus dipertimbangkan ketika menentukan berapa kas yang harus dipegang perusahaan yaitu kondisi perusahaan saat ini, prediksi untuk masa depan, serta lingkungan internal dan eksternal perusahaan. Perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan berdasarkan pertimbangan tingkat optimal *cash holding*

berdasarkan analisis biaya dan manfaat. Manajemen kas yang optimal akan meningkatkan kinerja perusahaan karena perusahaan tidak akan kekurangan kas. Meningkatnya kinerja perusahaan juga akan turut meningkatkan harga saham serta nilai perusahaan (Nisasmara dan Musdholifah 2016).

H₂: *Cash holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Dewan Direksi dan Nilai Perusahaan

Menurut Chin *et al.* (2019), ukuran dewan direksi adalah jumlah anggota direktur yang ada pada suatu perusahaan. Noviana dan Nellyana (2017) menyatakan bahwa dewan direksi mewakili para pemegang saham dalam menjalankan perusahaan. Perusahaan besar biasanya membutuhkan jumlah dewan direksi yang lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini untuk membantu dalam proses pengambilan keputusan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Ukuran dewan direksi yang lebih besar berarti akan semakin banyak keberagaman yang ada dalam jajaran direksi. Keberagaman ini dapat berupa pengetahuan dan keahlian yang berbeda-beda, yang dapat membantu direksi dalam melaksanakan pekerjaannya. Hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan (Samasta *et al.* 2018).

H₃: Ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Return on Assets dan Nilai Perusahaan

Weygandt *et al.* (2018, 15-14) menyatakan bahwa *return on assets* adalah salah satu rasio keuangan profitabilitas yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk memperoleh pendapatan. Menurut Afifah dan Susanty (2019), rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam suatu periode melalui laba yang dihasilkan. Analisis rasio profitabilitas penting bagi kreditur dan investor. Kreditur menggunakan analisis ini untuk melihat apakah

perusahaan mempunyai laba yang cukup untuk membayar utangnya, sedangkan investor menggunakan analisis ini untuk mempertimbangkannya dalam proses pengambilan keputusan investasinya. Profitabilitas ini akan berpengaruh terhadap harga saham. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan mempunyai nilai perusahaan yang lebih tinggi karena citranya lebih baik di mata investor.

H₄: *Return on assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dividend Payout Ratio dan Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen berhubungan dengan *dividend payout ratio*. Beberapa investor mempertimbangkan besarnya *dividend payout ratio* dalam proses pengambilan keputusan investasinya. Menurut Husna dan Satria (2019), *dividend payout ratio* yang stabil dari suatu periode ke periode akan memberi sinyal positif bagi investor bahwa kinerja perusahaan stabil. Besarnya *dividend payout ratio* akan berpengaruh terhadap harga saham. Investor yang tertarik dengan besarnya dividen yang dibagikan oleh suatu perusahaan akan meningkatkan harga saham. Hal ini membuat nilai perusahaan juga ikut meningkat karena perusahaan dianggap mempunyai kemampuan profitabilitas yang lebih tinggi sehingga dapat membagikan dividen yang lebih besar.

H₅: *Dividend payout ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Debt to Assets Ratio dan Nilai Perusahaan

Weygandt *et al.* (2018, 15-17) menyatakan bahwa *debt to assets ratio* adalah salah satu dari rasio solvabilitas, yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* perusahaan. Rasio ini menjadi tolak ukur bagaimana kemampuan perusahaan untuk menanggung kerugian tanpa mengganggu kepentingan para kreditur. Uzliawati *et al.* (2018) berpendapat bahwa investor tidak hanya tertarik dengan keuntungan yang akan diterima melalui *gain*, tetapi juga memperhatikan tingkat

pendapatan yang diperoleh perusahaan. Perusahaan dapat memilih menggunakan sumber pendanaan dari utang atau dari investor. Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dapat menjadi sinyal positif bagi investor bahwa manajer yakin perusahaan dapat membayar utangnya di masa depan dan membuat harga saham seakan-akan menjadi "*undervalued*". *Signaling theory* memperkirakan harga saham akan meningkat karena penggunaan utang sebagai sumber pendanaan (Zutter dan Smart 2019, 626).

H₆: *Debt to assets ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Marceline dan Harsono (2017) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai nilai yang menggambarkan seberapa besarnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dari jumlah pekerja, total aset yang dimiliki perusahaan, seberapa banyak penjualan perusahaan, dan seberapa kapitalisasi pasar perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar akan memberikan sinyal positif kepada investor yang membuat investor yakin akan kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendapatan di masa mendatang sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Setiadharna dan Muslichah 2017).

H₇: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Pemilihan Sampel dan Obyek Penelitian

Penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan beberapa kriteria yang telah ditetapkan, sampel yang digunakan dalam penelitian ini ada sebanyak 59 perusahaan

nonkeuangan. Adapun kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan nonkeuangan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2020. (2) Perusahaan nonkeuangan yang tidak secara konsisten menyajikan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember. (3) Perusahaan nonkeuangan yang tidak secara konsisten menggunakan mata uang Rupiah untuk menyajikan laporannya selama periode 2018-2020. (4) Perusahaan nonkeuangan yang tidak secara konsisten memperoleh laba bersih setelah pajak selama periode 2018-2020. (5) Perusahaan nonkeuangan yang tidak secara konsisten membagikan dividen tunai selama periode 2018-2020. (6) Perusahaan nonkeuangan yang tidak secara konsisten mengungkapkan jumlah dana filantropi selama periode 2018-2020.

Definisi Operasional dan Pengukuran

Penelitian ini menggunakan tujuh variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen yang digunakan filantropi, *cash holding*, ukuran dewan direksi, *return on assets*, *dividend payout ratio*, *debt to assets ratio*, ukuran perusahaan. Nilai Perusahaan adalah penilaian publik atas kinerja perusahaan yang dicerminkan melalui harga saham dan terbentuk melalui permintaan dan penawaran investor dalam pasar modal. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dilambangkan dengan FV. Menurut Daromes dan Gunawan (2020), nilai perusahaan diukur menggunakan skala rasio dengan proksi Tobin's Q yaitu:

$$FV = \frac{BVA_{i,t} + MVE_{i,t} - BVE_{i,t}}{BVA_{i,t}}$$

Filantropi merupakan salah satu bagian dari tanggung jawab sosial perusahaan yang dapat berupa donasi uang, barang, beasiswa, layanan, atau keahlian pada masyarakat sekitar terkait masalah sosial dan amal. Filantropi dalam penelitian ini

dilambangkan dengan FI. Menurut Daromes dan Gunawan (2020), filantropi diukur menggunakan skala rasio dengan proksi transformasi logaritmik dari total biaya filantropi yang dibiayai perusahaan.

$$FI = \text{logarithmic transformation of the total philanthropic costs}$$

Cash Holding adalah sejumlah kas tertentu yang dimiliki perusahaan untuk menjalankan operasinya. *Cash holding* dalam penelitian ini dilambangkan dengan CH. Menurut Nisasmara dan Musdholifah (2016), *cash holding* diukur menggunakan skala rasio dengan proksi logaritma kas dan setara kas.

$$CH = \log (\text{cash and cash equivalents})$$

Ukuran Dewan Direksi adalah jumlah anggota direksi yang ada dalam sebuah perusahaan. Ukuran dewan direksi dalam penelitian ini dilambangkan dengan BS. Menurut Nisasmara dan Musdholifah (2016), ukuran dewan direksi diukur menggunakan skala rasio dengan proksi logaritma dari jumlah dewan direksi.

$$BS = \log \sum \text{Number of Board Directors}$$

Return on Assets adalah rasio yang mengukur seberapa efektif aset yang digunakan perusahaan dalam memperoleh pendapatan. *Return on assets* dalam penelitian ini dilambangkan dengan ROA. Menurut Husna dan Satria (2019), *return on assets* diukur menggunakan skala rasio dengan proksi laba bersih yang dihasilkan perusahaan dibagi dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

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

Dividend Payout Ratio adalah rasio yang mencerminkan kebijakan dividen perusahaan melalui jumlah nominal dividen tunai yang dibagikan perusahaan. *Dividend payout ratio* dalam penelitian ini dilambangkan dengan DPR. Menurut Husna dan Satria (2019), *dividend payout ratio* dalam penelitian

ini diukur menggunakan skala rasio dengan proksi jumlah dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba bersih setelah pajak.

$$DPR = \frac{\text{Shared Dividend}}{\text{Earnings After Tax}}$$

Debt to Assets Ratio adalah rasio yang membandingkan total utang perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. *Debt to assets ratio* dalam penelitian ini dilambangkan dengan DAR. Menurut Husna dan Satria (2019), *debt to assets ratio* diukur menggunakan skala rasio dengan proksi total utang dibagi dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Ukuran Perusahaan adalah ukuran yang digunakan untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari aset perusahaan, penjualan, atau modal yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dilambangkan dengan FS. Menurut Husna dan Satria (2019), ukuran

perusahaan diukur menggunakan skala nominal dengan proksi total aset yang dimiliki perusahaan.

$$FS = \text{Total Assets}$$

Hasil Penelitian

Penelitian ini memakai metode analisis data statistik deskriptif, uji kualitas data berupa uji normalitas residual dan uji *outlier*, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda dengan tingkat keyakinan 95%. Model regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis ini adalah sebagai berikut:

$$FV = \alpha + \beta_1 FI + \beta_2 CH + \beta_3 BS + \beta_4 ROA + \beta_5 DPR + \beta_6 DAR + \beta_7 FS + e$$

Keterangan: FV= Nilai Perusahaan, α = Konstanta, $\beta_{1,2,3,4,5,6,7}$ = Koefisien, FI= Filantropi, CH= *Cash Holding*, BS= Ukuran Dewan Direksi, ROA= *Return on Assets*, DPR= *Dividend Payout Ratio*, DAR= *Debt to Assets Ratio*, FS= Ukuran Perusahaan, e= *Residual error*

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FV	177	0,377656	3,8854	1,53677	0,99584
FI	177	7,22531	12,23091	9,39871	1,07048
CH	177	10,13367	13,31364	11,76240	0,73213
BS	177	0,30103	1,04139	0,71500	0,13864
ROA	177	0,00062	0,31630	0,06630	0,05390
DPR	177	0,00017	4,07829	0,42778	0,41996
DAR	177	0,04154	0,87361	0,44725	0,20654
FS	177	273.775.760.725	246.943.000.000.000	18.110.588.572.45	33.855.457.372.15
FV	177	0,37765	6,38854	1,53677	0,99584

Sumber: Hasil pengolahan data

Tabel 2 Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.
(Constant)	-3,172	0,006
FI	0,311	0,000
CH	0,090	0,418
BS	0,255	0,607
ROA	10,082	0,000
DPR	0,118	0,414
DAR	-0,164	0,612
FS	-5,656E-15	0,011

Adj R² = 0,461; F=0,000

Sumber: Hasil pengolahan data

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel 3, filantropi (FI) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai *unstandardized coefficients* sebesar 0,311. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa Ha₁ diterima yaitu filantropi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *unstandardized coefficients* yang positif menunjukkan bahwa filantropi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Monita dan Wiratmaja (2018), perusahaan yang melakukan kegiatan filantropi berarti telah melaksanakan tanggung jawab sosialnya dan membuat citra perusahaan menjadi lebih baik di mata investor. Oleh karena itu, hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan karena investor akan memilih berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian yang menunjukkan filantropi berpengaruh terhadap nilai perusahaan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Monita dan Wiratmaja (2018), Irwansyah *et al.* (2018), dan Daromes dan Gunawan (2020). Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ng *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa filantropi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa *cash holding* (CH) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,418 dan nilai *unstandardized coefficients* sebesar 0,090. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa Ha₂ tidak

dapat diterima, yang berarti *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jumlah kas yang dimiliki perusahaan bergantung pada tata kelola perusahaan masing-masing. Jumlah kas yang besar tidak cocok untuk perusahaan dengan tata kelola yang buruk, karena dapat menjadi kesempatan untuk melakukan *fraud*. Investor juga tidak hanya mempertimbangkan kas yang dimiliki perusahaan dalam pengambilan keputusan investasinya. Oleh karena itu, jumlah kas yang dimiliki perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang menunjukkan *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nisasmara dan Musdholifah (2016) dan Harsono (2018). Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ha dan Tai (2017), Darko *et al.* (2018), Cheryta *et al.* (2018), dan Sumiati (2020) yang menyatakan bahwa *cash holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi (BS) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,607 dan nilai *unstandardized coefficients* sebesar 0,255. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa Ha₃ tidak dapat diterima, yang berarti ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor tidak mempertimbangkan jumlah dewan direksi yang ada dalam proses pengambilan keputusan investasinya karena

menganggap ukuran dewan direksi tidak menggambarkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, ukuran dewan direksi tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang menunjukkan ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Noviana dan Nellyana (2017), Samasta *et al.* (2018), dan Darko *et al.* (2018). Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nisasmara dan Musdholifah (2016), Onasis dan Robin (2016), Marini dan Marina (2017), Chin *et al.* (2019), dan Joanne dan Haryanto (2019) yang menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa *return on assets (ROA)* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai *unstandardized coefficients* sebesar 10,082. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa H_{a4} diterima, yang berarti *return on assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *unstandardized coefficients* yang positif menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Return on assets* yang lebih besar menandakan bahwa perusahaan dapat menggunakan asetnya dengan lebih efektif untuk memperoleh pendapatan sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian yang menunjukkan *return on assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Onasis dan Robin (2016), Lusiana dan Agustina (2017), Noviana dan Nellyana (2017), Ponziani dan Azizah (2017), Harsono (2018), Steven dan Suparmun (2019), Stephanie dan Agustina (2019), Afifah dan Susanty (2019), Ramadhan dan Rahayuningsih (2019), Husna dan Satria (2019), Khairunnisa *et al.* (2019), Angeline dan Tjahjono (2020), dan Jao *et al.* (2020). Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rohmawati dan Shenurti (2020) yang

menyatakan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa *dividend payout ratio (DPR)* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,414 dan nilai *unstandardized coefficients* sebesar 0,118. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa H_{a5} tidak dapat diterima yaitu *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Husna dan Satria (2019), investor tidak mementingkan apakah keuntungan yang didapatkan tersebut berasal dari dividen yang dibagikan perusahaan atau dari selisih penjualan saham dengan modal pembelian saham mereka. Mereka hanya cukup melihat berapa banyak return yang didapatkan. Hal ini berarti kebijakan dividen perusahaan tidak berefek pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang menunjukkan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lusiana dan Agustina (2017), Husna dan Satria (2019), Steven dan Suparmun (2019), Sembiring dan Trisnawati (2019), dan Ramadhan dan Rahayuningsih (2019). Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marceline dan Harsono (2017), Lumapow dan Tumiwa (2017), Stephanie dan Agustina (2019), dan Afifah dan Susanty (2019) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa *debt to assets ratio (DAR)* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,612 dan nilai *unstandardized coefficients* sebesar -0,164. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa H_{a6} tidak dapat diterima, yang berarti *debt to assets ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan tidak dipertimbangkan oleh investor dalam proses pengambilan keputusan investasinya. Mereka kurang tertarik dengan pilihan pembiayaan yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya sehingga

debt to assets ratio tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang menunjukkan *debt to assets ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lusiana dan Agustina (2017), Ponziani dan Azizah (2017), Cheryta *et al.* (2018), Afifah dan Susanty (2019), Uzliawati *et al.* (2018), Husna dan Satria (2019), dan Hidayat *et al.* (2019). Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marceline dan Harsono (2017), Onasis dan Robin (2016), dan Angeline dan Tjahjono (2020) yang menyatakan bahwa *debt to assets ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (FS) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,011 dan nilai *unstandardized coefficients* sebesar $-5,656E-15$. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa H_{a7} diterima yaitu ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *unstandardized coefficients* yang negatif menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mempunyai aset yang lebih besar memberikan sinyal negatif bagi para investor, karena mereka menganggap manajemen perusahaan menjadi mempunyai kesempatan untuk menyalahgunakan aset tersebut. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai aset yang lebih besar akan mempunyai nilai perusahaan yang lebih kecil.

Hasil penelitian yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Onasis dan Robin (2016), Lusiana dan Agustina (2017), Lumapow dan Tumiwa (2017), Ratnawati *et al.* (2018), Slehat (2019), Sembiring dan Trisnawati (2019), dan Husna dan Satria (2019). Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan

oleh Setiadharna dan Muslichah (2017), Noviana dan Nellyana (2017), Marceline dan Harsono (2017), Ponziani dan Azizah (2017), Harsono (2018), Sari dan Sanjaya (2018), Steven dan Suparmun (2019), Afifah dan Susanty (2019), Stephanie dan Agustina (2019), Ramadhan dan Rahayuningsih (2019), Junitania dan Prajitno (2019), Angeline dan Tjahjono (2020), dan Antoro *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

dilakukan, dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini menunjukkan variabel filantropi, *return on assets*, *dividend payout ratio*, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel *cash holding*, ukuran dewan direksi, dan *debt to assets ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan yang ada dalam penelitian ini yaitu: (1) Penelitian ini hanya mengambil periode pengamatan selama 3 tahun yaitu dari 2018 sampai 2020. (2) Data residual yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdistribusi normal baik sebelum uji *outlier* ataupun setelah uji *outlier*. (3) Terdapat heteroskedastisitas pada beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu filantropi, *return on assets*, dan ukuran perusahaan.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, maka penulis memberikan saran untuk dapat dipertimbangkan oleh peneliti selanjutnya: (1) Menambah periode pengamatan sehingga penelitian selanjutnya dapat mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam jangka panjang. (2) Melakukan transformasi data terhadap data yang tidak terdistribusi normal. (3) Melakukan transformasi logaritma natural terhadap data yang digunakan dalam model regresi.

REFERENCES:

- Afifah, Zahra, dan Meinie Susanty. 2019. "Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non-Keluangan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (1a-1): 83–96.
- Antoro, Wardi, Anwar Sanusi, dan Prihat Asih. 2020. "The Effect of Profitability, Company Size, Company Growth on Firm Value Through Capital Structure in Food and Beverage Companies on the Indonesia Stock Exchange 2014-2018 Period." *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering* 06 (09): 36–43.
- Brigham, Eugene F., Annie Koh, Michael C. Ehrhardt, dan Ser-Keng Ang. 2014. *Financial Management: Theory and Practice*. Singapore: Cengage Learning Asia.
- Cheryta, Aldea Mita, Moeljadi Moeljadi, dan Nur Khusniyah Indrawati. 2018. "Leverage, Asymmetric Information, Firm Value, and Cash Holdings in Indonesia." *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 22 (1): 83–93.
- Chin, Yeoh Siong, Yuvaraj Ganesan, Anwar Allah Pitchay, Hasnah Haron, dan Ratih Hendayani. 2019. "Corporate Governance and Firm Value: The Moderating Effect of Board Gender Diversity." *Journal of Entrepreneurship, Business and Economics* 7(2s): 43–77.
- Daromes, Fransiskus Eduardus, dan Stevi Revigi Gunawan. 2020. "Joint Impact of Philanthropy and Corporate Reputation on Firm Value." *Jurnal Dinamika Akuntansi* 12 (1): 1–13.
- Febrianny, Clara Irdyan, Unggul Purwohedi, and Dwi Handarini. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Asing, Dan Keberadaan Wanita Dalam Dewan Direksi Terhadap Nilai Filantropi Perusahaan." *Jurnal Akuntansi, Perpajakan, dan Auditing* 1 (1): 123–32.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, dan Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory*. Queensland: John Wiley & Sons Australia, Ltd.
- Handriani, Eka. 2020. "The Role of Ownership in Increasing Firm Value of Manufacturing Industry in Indonesia." *Jurnal Organisasi dan Manajemen* 16 (1): 85–100.
- 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.
- Irwansyah, Fibriyani Nur Khairin, Yoremia Lestari Ginting, dan Siti Narsiah. 2018. "Asking Corporate Commitment on Philanthropy: The Effect to Firm Value." *International Research Journal of Finance and Economics*, no. 165: 23–30.
- Marceline, Lilian, dan Anwar Harsono. 2017. "Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dengan Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (1a): 226–36.
- Monita, Erdina, dan I Dewa Nyoman Wiratmaja. 2018. "Pengaruh Philanthropy Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 23.2 (9): 1146–70.
- Niasmara, Prana Wahyu, dan Musdholifah. 2016. "Cash Holding, Good Corporate Governance and Firm Value." *Jurnal Dinamika Manajemen* 7 (2): 117–28.
- Noviana, Kezia Crusita, dan Nellyana. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (3): 168–76.
- Oktarina, Dian. 2018. "The Analysis of Firm Value in Indonesia Property and Real Estate Companies." *International Journal of Research Science & Management* 5 (9): 85–92.
- Puspitaningtyas, Zarah. 2019. "Empirical Evidence of Market Reactions Based on Signaling Theory in Indonesia Stock Exchange." *Investment Management and Financial Innovations* 16 (2): 66–77.

- Samasta, Almira Santi, Harjum Muharam, dan Antonius Mulyo Haryanto. 2018. "The Effect Of Board of Director, Audit Committee, Institutional Ownership to Firm Value, with Firm Size, Financial Leverage and Industrial Sector as Control Variables (Study on Listed Companies in Indonesian Stock Exchange Period 2011-2015)." *Jurnal Bisnis Strategi* 27 (1): 53–62.
- Setiadharna, dan Machali Muslichah. 2017. "The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable." *Journal of Business & Financial Affairs* 6 (4): 4–8.
- Sulistya, Rahma. 2020. Frisian Flag dan Lembaga Filantropi Bagikan Susu Tim Medis. Republikacoid, 02 April, <https://republika.co.id/berita/q841in380/frisian-flag-dan-lembaga-filantropi-bagikan-susu-tim-medis> (diakses 07 Maret 2021).
- Sumiati. 2020. "Effect of Cash Holding on Firm Value with Ownership Structure as a Moderating Variable in Indonesia Company." *Jurnal Aplikasi Manajemen* 18 (1): 122–29.
- Uzliawati, L., A. Yuliana, Y. Januarsi, dan M. I. Santoso. 2018. "Optimisation of Capital Structure and Firm Value." *European Research Studies Journal* 21 (2): 705–13.
- Weygandt, Jerry J., Paul D. Kimmel, dan Donald E. Kieso. 2018. *Financial Accounting with International Financial Reporting Standards*. New York: Wiley.
- Zutter, Chad J. dan Scott B. Smart. 2019. *Principles of Managerial Finance*. Harlow: Pearson Education Limited.

