

PENGARUH MANAJEMEN LABA, STRUKTUR KEPEMILIKAN, DAN FAKTOR LAINNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

LISA FRANSISKA
ARIES JONATHAN

Trisakti School of Management
Lisafransiska.201750009@gmail.com, arj@stietrisakti.ac.id

Abstract: *The purpose of this research is to obtain an empirical evidence about the influence of profitability, leverage, liquidity, firm size, dividend policy, tangibility, company growth, institutional ownership, managerial ownership, and earnings management on firm value. The population used in this research are non financial companies listed in Indonesian Stock Exchange during period 2015-2019. The samples are collected by using purposive sampling method, and there are 44 companies selected as final samples. The hypothesis in this research is tested by using multiple regression analysis. The result of this research shows that profitability, leverage, liquidity, company growth, and earnings management had influence on firm value. While firm size, dividend policy, tangibility, institutional ownership, and managerial ownership had no influence on firm value.*

Keywords: *Firm Value, Dividend Policy, Tangibility, Institutional Ownership, Managerial Ownership, Earnings Management*

Abstrak: Tujuan penelitian ini untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh dari profitabilitas, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, tangibilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Sampel diperoleh menggunakan metode *purposive sampling*, dan terdapat 44 perusahaan yang terpilih sebagai sampel akhir. Hipotesis dalam penelitian ini diuji menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage*, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan, kebijakan dividen, tangibilitas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Tangibilitas, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Manajemen Laba

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan yang berada di dalam bidang industri memiliki tujuan utama, yaitu memaksimalkan peningkatan laba serta memaksimalkan peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan tujuan perusahaan yang paling penting. Karena nilai dari suatu

perusahaan dapat menentukan baik buruknya pandangan investor terhadap kinerja perusahaan. Bagi investor, tingginya nilai suatu perusahaan mengindikasikan kinerja dan prospek perusahaan yang terpercaya di masa depan. Bagi perusahaan, dengan meningkatkan nilai perusahaan dapat memberikan akses bagi

perusahaan untuk mendapatkan sumber dana di pasar modal, serta bermanfaat untuk menaikkan harga jual atau nilai perusahaan ketika dibeli atau digabung.

Nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan manajemen perusahaan di masa mendatang yang di mana hal tersebut mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan terhadap pemegang saham (Setiadharna dan Machali 2017). Apabila kepentingan pemegang saham dapat terpenuhi, maka akan berdampak baik terhadap nilai perusahaan. Dalam mencapai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus berhati-hati dalam pengambilan keputusan dan harus mempertimbangkan pengaruhnya terhadap harga saham. Hal tersebut dikarenakan bahwa semakin tinggi harga saham mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi.

Motivasi penulis dalam melakukan penelitian ini adalah karena adanya ketidakonsistenan dalam penelitian sebelumnya. Penulis ingin mengetahui dan menguji kembali hasil dari pengaruh variabel independen yang telah diuji sebelumnya oleh Husna dan Satria (2019) dan variabel independen lainnya yang berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan. Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, tangibilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Teori Keagenan

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara kedua pihak pelaku bisnis yang memiliki kepentingan masing-masing yang saling bertentangan. Kedua pihak tersebut tidak lain yaitu pihak prinsipal dan pihak agen. Dimana pihak prinsipal merupakan para pemegang

saham maupun investor di dalam perusahaan yang memberikan mandat sedangkan pihak agen merupakan manajemen dari perusahaan yang menerima mandat. Konsep dari teori keagenan yaitu terdapat kontrak dimana perusahaan (prinsipal) mempekerjakan manajemen (agen) untuk melakukan jasa, dan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada pihak agen tersebut. Akan tetapi, jika kedua belah pihak berkepentingan untuk memaksimalkan utilitasnya, maka tidak menutup kemungkinan akan menyebabkan manajemen perusahaan tidak bertindak sesuai keinginan pemegang saham (Jensen dan Meckling 1976).

Teori keagenan mengasumsikan adanya perbedaan kepentingan dari kedua belah pihak antara prinsipal dan agen, di mana pihak prinsipal atau pemegang saham menginginkan pengembalian maksimum atas investasinya, seperti peningkatan porsi dividen dari masing-masing saham yang dimiliki. Sedangkan pihak agen atau manajemen perusahaan menginginkan kepentingannya diakomodasi dengan insentif yang memadai. Pemisahan peran atau adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen tersebut akan menimbulkan sebuah konflik di mana masing-masing pihak berusaha untuk memaksimalkan kepentingan sendiri. Manajemen akan melakukan tindakan yang bertolak belakang dengan kepentingan pemegang saham demi mencapai kepentingannya sendiri. Manajemen dapat melakukan tindakan yang merugikan perusahaan seperti dengan memanipulasi laba. Konflik yang terjadi tersebut, disebut dengan *agency problem*.

Nilai suatu perusahaan akan meningkat ketika kepentingan antara manajemen perusahaan sebagai agen dan pemilik perusahaan sebagai prinsipal dapat

diselaraskan. Tentunya dalam upaya menyelaraskan kepentingan kedua belah pihak tersebut akan menimbulkan biaya keagenan, namun apabila biaya keagenan tersebut dapat diminimalisirkan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling 1976).

Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen yang bersifat finansial dengan memberikan sinyal kepada investor, ketika manajemen yakin bahwa perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik. Sinyal diberikan untuk mendapatkan pendanaan, di mana pendanaan menggunakan utang dapat memberikan sinyal positif kepada manajemen bahwa nilai saham menjadi *undervalued* dan penerbitan saham akan memberikan sinyal yang negatif yang akan membuat nilai saham menjadi *overvalued* (Gitman dan Zutter 2015, 586).

Menurut Fajaria dan Isnalita (2018), dalam teori sinyal, perusahaan akan memberikan sinyal dalam bentuk informasi melalui laporan keuangan kepada investor dengan tujuan untuk meningkatkan nilai pemegang saham. Sinyal merupakan informasi mengenai upaya manajemen dalam mewujudkan apa yang diinginkan investor, atau informasi lainnya yang bisa menunjukkan bahwa perusahaannya lebih bagus daripada perusahaan yang lain. Sinyal ini diberikan untuk mengurangi asimetri informasi. Tentunya ini akan mendorong terjadinya keselarasan antara kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham atau pemilik perusahaan. Sehingga nilai perusahaan akan meningkat akibat keselarasan kepentingan tersebut.

Nilai Perusahaan

Menurut Rasyid (2015), nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait

erat dengan harga sahamnya. Pada umumnya, harga saham yang digunakan mengacu pada harga penutupan, dan juga harga ketika saham diperdagangkan di pasar. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan menjadi tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya pada kinerja perusahaan pada periode waktu saat ini, tetapi juga pada prospek perusahaan di masa depan. Sehingga perusahaan harus menjaga nilai perusahaan tetap tinggi untuk menarik investor. Jika nilai perusahaan turun, maka kepercayaan investor pada perusahaan juga menurun dan akan mengancam kelangsungan hidup perusahaan.

Menurut Husna dan Satria (2019), nilai perusahaan pada umumnya merupakan harga jual suatu perusahaan yang dianggap layak bagi calon investor. Bagi perusahaan, dengan meningkatkan nilai dari perusahaan dapat memberikan akses bagi perusahaan untuk mendapatkan sumber dana di pasar modal, serta bermanfaat untuk menaikkan harga jual atau nilai perusahaan ketika dibeli atau digabung.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah sebuah indikator dari keberhasilan operasional perusahaan yang merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang. Tingginya profitabilitas menunjukkan tingginya kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini akan mendapatkan respon positif dari para investor. Dengan demikian permintaan saham akan naik dan tentunya harga dari saham pun ikut meningkat (Iswajuni *et al.* 2018).

Hasil penelitian Husna dan Satria (2019), menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan dan bersifat positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif ini mengindikasikan bahwa apabila profitabilitas

meningkat, maka nilai perusahaan tersebut akan meningkat, begitu juga sebaliknya. Hal tersebut sesuai dengan teori sinyal yaitu ketika perusahaan dapat menghasilkan laba akan dianggap sebagai sinyal positif dan meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Hasanah dan Lekok 2019).

Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian Aggarwal dan Padhan (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Triagustina *et al.* (2015) menyatakan bahwa pengaruh negatif tersebut menandakan semakin rendah tingkat profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan kinerja manajemen perusahaan belum efisien dan efektif dalam menggunakan dan mengelola aset yang dimiliki, sehingga menyebabkan laba bersih yang dihasilkan menjadi kecil sedangkan aset yang dimiliki oleh perusahaan semakin besar. Ketika aset dari perusahaan naik, maka akan meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut.

Ha1: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage dan Nilai Perusahaan

Husna dan Satria (2019) menyatakan bahwa *leverage* mengukur seberapa banyak jumlah aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan mempengaruhi manajemen asetnya. Semakin tinggi rasio *leverage* berarti semakin besar kemungkinan perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya, sehingga untuk mendapatkan peluang keuntungan yang lebih besar, pinjaman perusahaan harus dibelanjakan dengan baik.

Menurut Dwipayana dan Suaryana (2016), ketika sampai suatu batas titik tertentu,

meningkatnya proporsi hutang perusahaan yang digunakan untuk ekspansi atau perluasan usaha dapat meningkatkan harga saham perusahaan yang tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun pada titik tertentu lainnya, peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Dimana semakin besar penggunaan biaya modal untuk membayar hutang, semakin besar juga biaya operasional perusahaan yang dapat mengurangi laba perusahaan.

Ha2: Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas dapat diproksikan melalui *current ratio* yang diukur dengan membandingkan total aktiva lancar dengan total liabilitas lancar. Sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang dapat menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo (Husna dan Satria 2019).

Hasania *et al.* (2016) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya rasio ini akan mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dananya. Tingginya likuiditas akan meminimalisir kegagalan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek kepada kreditur. Semakin besar likuiditas maka semakin efisien perusahaan dalam mendayagunakan aktiva lancar perusahaan, sehingga akan memberikan persepsi yang baik kepada investor.

Sedangkan hasil penelitian dari Fajaria dan Isnalita (2018) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh negatif tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas aset tinggi, seperti

uang tunai, juga rentan memiliki banyak dana yang menganggur. Banyaknya dana yang menganggur tersebut dapat menurunkan laba perusahaan, sehingga laba yang dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen tunai juga akan berkurang. Hal itu menyebabkan nilai dari perusahaan turun.

Ha3: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Menurut Pratama dan Wiksuana (2016), ukuran perusahaan dicerminkan oleh total dari aset yang dimiliki oleh perusahaan. Jika dilihat dari ukurannya, perusahaan dikategorikan menjadi dua jenis yaitu perusahaan yang berskala kecil dan perusahaan yang berskala besar. Perusahaan yang berskala besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset dalam jumlah besar dan membutuhkan dana yang banyak untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya. Ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam menentukan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan sehingga keputusan pendanaan tersebut dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian Sukmadijaya dan Cahyadi (2017) menunjukkan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan dapat dijadikan tolak ukur dari nilai perusahaan, di mana semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan yang mencerminkan nilai aset dari suatu perusahaan, akan meningkatkan kepercayaan investor akan kemampuan perusahaan dalam berkembang serta dalam menaikkan nilai perusahaan itu sendiri.

Ha4: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Menurut Suroto (2015), kebijakan dividen berhubungan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan kebijakan untuk membagikan pendapatan yang dihasilkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau digunakan sebagai laba ditahan untuk investasi di masa yang akan datang. Semakin besar dividen yang dibagikan berarti nilai perusahaan yang dimiliki semakin baik.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Palupi dan Hendiarto (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh negatif tersebut berarti bahwa pembayaran dividen yang semakin besar akan membuat nilai perusahaan semakin menurun. Hal ini dapat terjadi ketika investor lebih memilih *capital gain* dibandingkan dividen karena menganggap pembayaran pajak atas dividen yang harus dibayarkan setiap tahun setelah pembayaran dividen tersebut terlalu tinggi.

Ha5: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tangibilitas dan Nilai Perusahaan

Aset tangibilitas atau aset berwujud merupakan salah satu faktor yang paling penting dalam hal untuk menentukan keputusan terhadap struktur modal, karena besarnya aset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan kepada kreditor (Purba *et al.* 2018). Semakin tinggi tangibilitas menunjukkan aset tetap yang banyak dan modal kerja yang relatif kecil. Ini berpotensi membatasi kemampuan perusahaan untuk merespon permintaan yang lebih besar untuk produk atau jasa perusahaan. Namun, perusahaan bisa lebih mudah mendapatkan

pinjaman dari kreditur dengan menggadaikan aset tetap. Tingkat tangibilitas yang tinggi menunjukkan bahwa semakin besar proporsi aset tetap dalam perusahaan, maka semakin mudah untuk meningkatkan lebih banyak utang pada tingkat yang lebih rendah, dengan syarat menjaminkan aset tetap tersebut sebagai jaminan kepada kreditur. Oleh karena itu dapat dinyatakan bahwa tingginya tangibilitas aset dapat meningkatkan tingkat *leverage*, dan hal tersebut akan dinilai baik oleh investor terhadap perusahaan (Ariyanti 2019).

Ha6: Tangibilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Rasyid (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan mampu menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi dalam industri yang sama. Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu tujuan perusahaan di mana dapat memberikan pengaruh positif terhadap perusahaan maupun pemangku kepentingan lainnya, seperti investor, kreditur, dan pemegang saham. Bagi investor, pertumbuhan perusahaan menandakan aspek yang menguntungkan dari perusahaan dan akan mempengaruhi peluang investasi. Keberadaan peluang investasi tersebut memberikan sinyal yang positif terkait pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga nilai perusahaan meningkat.

Rasyid (2015) dan Purba *et al.* (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil positif tersebut berarti bahwa semakin cepat pertumbuhan perusahaan akan dinilai baik oleh investor. Sedangkan Nurhaiyani (2018) dan

Noviana dan Nellyana (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha7: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional menggambarkan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi, selain anak perusahaan, perusahaan afiliasi, dan perusahaan asosiasi. Institusi dinilai sebagai pihak yang memiliki kemampuan lebih untuk mengendalikan manajemen perusahaan. Perusahaan yang sebagian besar kepemilikannya dimiliki oleh institusi dinilai memiliki kemampuan yang baik dalam mengendalikan dan mengawasi tindakan manajemen, sehingga besar kemungkinannya perusahaan tersebut dapat memaksimalkan nilai perusahaannya (Rasyid 2015).

Hasil penelitian Hidayat *et al.* (2020) membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh negatif tersebut disebabkan karena pemegang saham institusional belum dapat secara ketat memantau kinerja manajer, sehingga sulit untuk meningkatkan nilai perusahaan. Ini mungkin karena kepemilikan institusional masih terlalu percaya atas kinerja manajer sehingga kontrol menjadi lemah.

Ha8: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Alfinur (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan suatu kondisi di mana saham perusahaan dimiliki oleh pihak manajemen seperti direktur dan komisaris yang menjalankan dan mengambil keputusan

mengenai perusahaan. Dalam kepemilikan manajerial, manajer berperan sebagai manajer perusahaan juga sebagai pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan. Peranan seperti ini bisa mempengaruhi kinerja manajer dan dapat memicu timbulnya keinginan untuk mempertahankan posisi di dalam suatu perusahaan.

Dewi *et al.* (2019) menemukan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajer akan memotivasi kinerja manajemen dan mendorong nilai perusahaan, karena memiliki kepentingan dalam perusahaan baik sebagai pengambil keputusan maupun penanggung jawab atas setiap keputusan yang diambil.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rini *et al.* (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh negatif tersebut disebabkan belum ada pemisahan antara kepemilikan dan kontrol pada perusahaan. Di mana semakin tinggi kepemilikan manajerial akan meningkatkan tindakan oportunistik oleh manajemen untuk memenuhi kebutuhan pribadi mereka. Hal tersebut menyebabkan kepentingan dari pihak manajemen dengan para pemegang saham tidak dapat diselaraskan sehingga akan terjadi konflik agensi yang akan membawakan dampak buruk terhadap nilai perusahaan tersebut.

Ha9: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

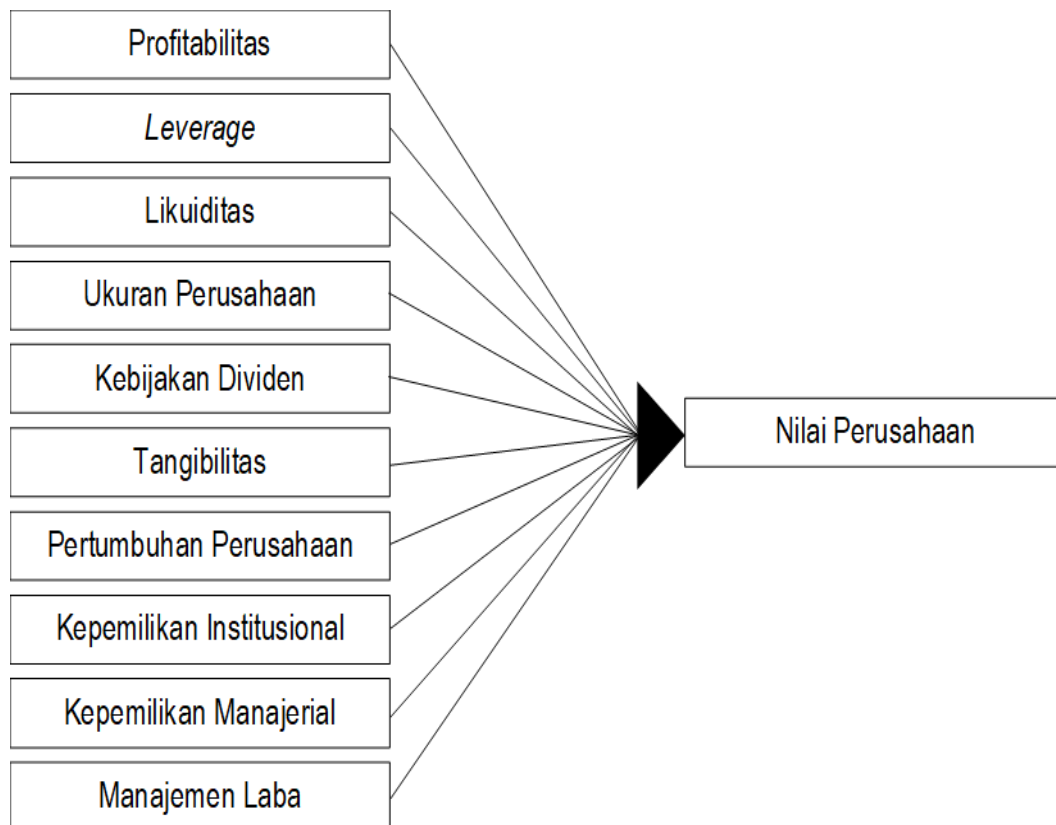
Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan

Manajemen laba merupakan tindakan yang dilakukan manajer perusahaan untuk mengubah atau mengintervensi informasi dalam laporan keuangan agar dapat mempengaruhi pemegang saham yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan. Manajemen laba akan menyebabkan kepercayaan pemegang saham terhadap manajer meningkat. Hal ini karena manajemen laba berkaitan erat dengan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Kemampuan menghasilkan laba dikaitkan dengan kinerja manajemen dan juga besar kecilnya bonus yang akan diterima oleh manajer (Adisetiawan dan Surono 2016).

Deva dan Machdar (2017) menyatakan bahwa manajemen laba akrual memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya peningkatan manajemen laba akan menurunkan nilai perusahaan, karena perusahaan yang memiliki tingkat manajemen laba tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang buruk. Hal ini akan mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan atau tidak, dan tentunya hal tersebut akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

Ha10: Manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kerangka teoritis diatas, maka dapat dibentuk model penelitian seperti gambar di bawah ini:



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019. Terdapat 44 perusahaan yang terpilih sebagai sampel. Pemilihan sample tersebut menggunakan metode *purposive sampling*. Prosedur pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 1.

Nilai Perusahaan

Penelitian ini menggunakan rumus *Price Book Value* (PBV) untuk menghitung nilai perusahaan. Perhitungan PBV menggunakan skala rasio dengan rumus sebagai berikut (Watts dan Zimmerman 1978 dalam Husna dan Satria 2019):

Price Book Value =

$$\frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Menurut Chaidir (2015), *market price per share* (harga pasar saham) menggunakan harga penutupan harian yang dirata-ratakan per tahun. Sedangkan *book value per share* (nilai buku per lembar saham) didapatkan menggunakan skala rasio dengan rumus (Fiechter 2011 dalam Husna dan Satria 2019):

Book Value per Share =

$$\frac{\text{Total Equities}}{\text{Number of Outstanding Shares}}$$

Profitabilitas

Dalam penelitian ini, tingkat profitabilitas direfleksikan melalui rasio *Return on Asset* (ROA). Husna dan Satria (2019)

menyatakan bahwa ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat menjamin nilai perusahaan. ROA dihitung dengan membandingkan *net income* dan total aset, serta diukur dengan skala rasio seperti berikut (Makrie *et al.* 2014 dalam Husna dan Satria 2019):

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

Leverage

Husna dan Satria (2019) menyatakan bahwa *leverage* mengukur seberapa banyak jumlah aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan mempengaruhi manajemen asetnya. *Leverage* diukur dengan skala rasio dan rumus sebagai berikut (Sukmadijaya dan Cahyadi 2017):

$$LEV = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Asset}$$

Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia (Husna dan Satria 2019). Likuiditas dapat diproksikan melalui *Current Ratio* (CR). CR dihitung menggunakan pengukuran skala rasio dan dapat dirumuskan seperti berikut (Eng dan Spickett-Jones 2009 dalam Husna dan Satria 2019):

$$CR = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$$

Ukuran Perusahaan

Husna dan Satria (2019) menyatakan bahwa untuk mengukur ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset suatu perusahaan. Menurut Setiadharna dan Machali (2017), karena besarnya nilai aset perusahaan, maka dihitung dalam jutaan rupiah dan diubah menjadi

logaritma natural. Ukuran perusahaan diukur dengan skala rasio dan rumus sebagai berikut (Setiadharna dan Machali 2017):

$$Firm\ Size = Ln\ Total\ Assets$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diproksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR). Pada penelitian ini, kebijakan dividen berupa pembagian *cash dividend* yang diukur menggunakan DPR dengan membandingkan dividen yang dibagikan dengan laba setelah pajak (Husna dan Satria 2019). Pengukuran DPR menggunakan skala rasio dan dirumuskan sebagai berikut (Frank *et al.* 2009 dalam Husna dan Satria 2019):

$$DPR = \frac{Shared\ Dividend}{Earning\ After\ Tax}$$

Tangibilitas

Tangibilitas diproksikan melalui perbandingan nilai bersih aset tetap dengan total aset. Aggarwal dan Padhan (2017) mendefinisikan nilai bersih aset tetap merupakan jumlah dari nilai bersih aset tidak berwujud, tanah dan bangunan, pabrik dan mesin dan aset berwujud lainnya, setelah dilakukan penyesuaian penyusutan dan penurunan nilai. Pengukuran tangibilitas menggunakan skala rasio dan diukur dengan rumus (Aggarwal dan Padhan 2017):

$$Tangibility = \frac{Net\ Fixed\ Assets}{Total\ Assets}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan diproksikan melalui pertumbuhan laba, dan pengukurannya menggunakan skala rasio yang dirumuskan seperti berikut (Rasyid 2015):

$$Profit\ Growth = \frac{Net\ Income_t - Net\ Income_{t-1}}{Net\ Income_{t-1}}$$

Kepemilikan Institusional

Menurut Rasyid (2015), kepemilikan institusional adalah proporsi pemegang saham yang dimiliki oleh pemilik institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan saham lainnya kecuali anak perusahaan dan institusi lain yang mempunyai hubungan khusus. Pengukuran kepemilikan institusional menggunakan skala rasio dan dapat diukur dengan rumus berikut (Rasyid 2015):

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

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan saham oleh direksi, manajemen, komisaris atau pihak manapun yang secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan (Rasyid 2015). Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini diukur menggunakan skala rasio. Rumus kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut (Rasyid 2015):

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

Manajemen Laba

Dalam penelitian ini manajemen laba mengacu pada manajemen laba akrual dengan menggunakan pendekatan akuntansi *discretionary accrual*. *Discretionary accrual* merupakan suatu komponen akrual yang memungkinkan manajer untuk mengintervensi laporan keuangan sehingga tidak mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya (Asitalia dan Trisnawati 2017). *Discretionary accrual* menggunakan pengukuran skala rasio dan diukur menggunakan *Modified Jones Model* sebagai berikut (Dechow *et al.* 1995 dalam Pardosi *et al.* 2018):

$$TAit = NIit - CFOit \dots \dots \dots (1)$$

Nilai total akrual diestimasi dengan persamaan regresi *Ordinary Least Square* (OLS) sebagai berikut:

$$TAit/Ait-1 = \beta_1(1/Ait-1) + \beta_2(\Delta REVit/Ait-1 - \Delta RECit/Ait-1) + \beta_3(PPEit/Ait-1) + e \dots \dots (2)$$

Dengan menggunakan koefisien regresi diatas, nilai *non-discretionary accruals* dapat dihitung dengan rumus:

$$NDAit = \beta_1(1/Ait-1) + \beta_2(\Delta REVit/Ait-1 - \Delta RECit/Ait-1) + \beta_3(PPEit/Ait-1) \dots \dots (3)$$

Selanjutnya nilai *discretionary accrual* dapat dihitung dengan rumus:

$$DAit = TAit/Ait-1 - NDAit \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan:

DAit : *Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode t

NDAit : *Non-Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode t

TAit : Total akrual perusahaan i pada periode t

NIit : Laba bersih perusahaan i pada periode t

CFOit : Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode t

Ait-1 : Total aset perusahaan i pada periode t-1

$\Delta REVit$: Perubahan pendapatan perusahaan i dari periode t-1 ke periode t

$PPEit$: Nilai aset tetap perusahaan i pada periode t

$\Delta RECit$: Perubahan piutang perusahaan i dari periode t-1 ke t

e : *Error*

HASIL PENELITIAN

Hasil pengujian statistik deskriptif disajikan dalam tabel 2. Dimana menunjukkan jumlah data, nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari variabel - variabel yang digunakan dalam penelitian. Tabel 3 dan 4 menyajikan hasil pengujian normalitas data residual sebelum *outlier* dengan total 220 data dan setelah *outlier* dengan total 218 data

menunjukkan hasil data tidak terdistribusi normal. Oleh karena itu, untuk pengujian selanjutnya menggunakan data sebelum *outlier*. Hasil uji asumsi klasik menyatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas, namun terjadi autokorelasi dan heteroskedastisitas. Variabel independen yang terdapat masalah heteroskedastisitas antara lain yaitu profitabilitas dan *leverage*.

Hasil pengujian analisis koefisien korelasi yang disajikan pada tabel 5, menunjukkan variabel independen dan dependen dalam penelitian ini memiliki korelasi kuat dan positif. Hasil uji koefisien determinasi pada tabel 6 menunjukkan besarnya persentase variasi dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen pada penelitian ini adalah sebesar 38,7% dan sisanya sebesar 61,3% dijelaskan oleh variasi dari variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi penelitian. Hasil uji F dalam tabel 7 menyimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini fit dengan model penelitian dan layak untuk digunakan.

Hasil uji t dapat dilihat pada tabel 8. Hasil uji t menunjukkan profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dan lebih kecil dari α ($\alpha = 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa H_{a1} diterima, yang artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien sebesar 28,658 menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif yang artinya apabila profitabilitas meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Tingginya tingkat profitabilitas mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba yang tinggi dan mencerminkan prospek perusahaan yang baik bagi investor, sehingga akan memicu terjadinya peningkatan permintaan saham. Peningkatan permintaan saham tersebut akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Hasil uji t menunjukkan *leverage* (LEV) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dan lebih kecil dari α ($\alpha = 0,05$), yang berarti H_{a2} diterima atau *leverage* memiliki pengaruh

terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien sebesar 6,040 menunjukkan *leverage* memiliki pengaruh positif yang artinya semakin tinggi tingkat *leverage* maka semakin tinggi juga nilai perusahaannya. Hal ini dapat terjadi karena tingginya tingkat *leverage* dapat meningkatkan kepercayaan publik. Publik dapat menilai bahwa perusahaan mampu dan kredibel untuk melunasi hutang jangka panjangnya.

Hasil uji t menunjukkan likuiditas (CR) memiliki nilai koefisien sebesar 0,155 dan nilai signifikansi sebesar 0,033 yang lebih besar dari α ($\alpha = 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a3} diterima atau likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif ini berarti bahwa apabila tingkat likuiditas meningkat, maka nilai perusahaan juga meningkat. Tingginya likuiditas akan meminimalisir kegagalan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek kepada kreditur. Semakin besar likuiditas maka semakin efisien perusahaan dalam mendayagunakan aktiva lancar perusahaan, sehingga akan memberikan persepsi yang baik kepada investor.

Hasil uji t menunjukkan ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai koefisien sebesar -0,028 dengan nilai signifikansi sebesar 0,772 yang lebih besar dari α ($\alpha = 0,05$). Sehingga dapat dikatakan bahwa H_{a4} tidak diterima yaitu ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menandakan bahwa besarnya ukuran perusahaan tidak mencerminkan tingginya harga saham yang merupakan nilai dari perusahaan tersebut.

Hasil uji t menunjukkan kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai koefisien sebesar 1,037 dan nilai signifikansi sebesar 0,109 yang lebih besar dari α ($\alpha = 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa H_{a5} tidak diterima yaitu kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menandakan bahwa investor hanya melihat total pengembalian investasi, tetapi tidak melihat apakah itu berasal dari *capital gain* atau

pendapatan dividen. Oleh karena itu, keputusan kebijakan perusahaan untuk menentukan apakah laba yang dihasilkan akan didistribusikan sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan, tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan tangibilitas (TANG) memiliki nilai koefisien sebesar 0,085 dan nilai signifikansi sebesar 0,901 yang lebih besar dari α ($\alpha = 0,05$). Sehingga dapat dinyatakan bahwa H_{a6} tidak diterima yaitu tangibilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa tingginya tingkat tangibilitas aset tidak menjamin akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan tidak semua aset tetap yang dimiliki perusahaan bisa digunakan untuk meningkatkan kegiatan operasional atau kinerja perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan pertumbuhan perusahaan (GRW) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,009 dan lebih kecil dari α ($\alpha = 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa H_{a7} diterima atau pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien sebesar -0,505 menunjukkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif yang berarti pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan mengakibatkan penurunan pada nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan yang memiliki pertumbuhan laba yang tinggi akan memilih untuk menggunakannya sebagai laba ditahan atau untuk mendanai investasinya secara internal. Dengan demikian, laba yang akan dibagikan sebagai dividen kepada investor menjadi lebih kecil. Hal tersebut akan mendapatkan respon negatif dari para pemegang saham yang kemudian akan mengakibatkan menurunnya permintaan saham perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan kepemilikan institusional (INST) memiliki nilai koefisien sebesar 0,089 dan nilai signifikansi sebesar 0,940 yang lebih besar dari α ($\alpha = 0,05$), maka dapat dinyatakan bahwa H_{a8} tidak

diterima yaitu kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut berarti perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional tinggi belum tentu berkinerja baik. Hal ini dikarenakan mayoritas institusi hanya menanamkan saham, namun tidak ikut berpartisipasi dalam mengelola perusahaan, sehingga jumlah kepemilikan institusional yang besar tidak efektif dalam memonitor perilaku manajemen dalam perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan kepemilikan manajerial (MNGR) memiliki nilai koefisien sebesar 0,223 dan nilai signifikansi sebesar 0,957 yang lebih besar dari α ($\alpha = 0,05$), sehingga bisa dikatakan bahwa H_{a9} tidak diterima yaitu kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena besarnya kepemilikan manajerial belum mampu menyeimbangkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, sehingga tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan tidak dapat terealisasi.

Hasil uji t menunjukkan manajemen laba memiliki nilai signifikansi sebesar 0,006 dan lebih kecil dari α ($\alpha = 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa H_{a10} diterima, di mana manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien sebesar -4,780 menunjukkan manajemen laba berpengaruh negatif, dimana peningkatan manajemen laba akan menurunkan nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat manajemen laba tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang buruk. Tindakan manajemen laba oleh manajemen perusahaan akan mengurangi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dan akan mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, dan tentunya hal tersebut akan menurunkan nilai dari perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian, maka diperoleh kesimpulan bahwa profitabilitas,

leverage, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan, kebijakan dividen, tangibilitas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah objek penelitian ini hanya menggunakan perusahaan non keuangan dan periode penelitian ini masih singkat yaitu 5 tahun. Data masih tidak terdistribusi normal, serta masih terdapat heteroskedastisitas dan terjadi autokorelasi.

Rekomendasi atas keterbatasan penelitian ini yaitu peneliti selanjutnya dapat

memperluas objek penelitian dan memperpanjang periode penelitian menjadi lebih lama, misalnya 10 tahun. Menambahkan data atau melakukan transformasi data supaya data terdistribusi normal dan untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi. Peneliti selanjutnya juga dapat menambahkan variabel independen lain yang mungkin berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti *risk-taking policy*, *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan komite audit.

REFERENCES

- Adisetiawan, R, and Yunan Surono. 2016. "Earnings Management and Accounting Information Value : Impact and Relevance." *Business, Management and Economics Research* 2 (10): 170–179.
- Aggarwal, Divya, and Purna Chandra Padhan. 2017. "Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry." *Theoretical Economics Letters* 7 (6): 982–1000.
- Alfinur. 2016. "Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang *Listing* di BEI." *Jurnal Ekonomi Modernisasi* 12 (1): 44–50.
- Ariyanti, Rizka. 2019. "Pengaruh *Tangible Asset*, ROE, Firm Size, *Liquidty* terhadap *Price Book Value* dengan Struktur Modal sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Perbankan." *Jurnal Balance* 16 (1): 1–11.
- Asitalia, Fioren, and Ita Trisnawati. 2017. "Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Leverage* terhadap Manajemen Laba." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (2): 109–119.
- 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." *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi* 1 (2): 1-21.
- Deva, Bela, and Nera Marinda Machdar. 2017. "Pengaruh Manajemen Laba Akrua dan Manajemen Laba Riil terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel *Moderating*." In *The First National Conference on Business & Management (NCBM) 2017*, October 1:1–22.
- Dewi, Kadek Ria Citra, Ni Ketut Rasmini, and Ni Made Dwi Ratnadi. 2019. "The Effect of Independent Board of Commissioners, Institutional Ownership, and Managerial Ownership in Firm Values with Environmental Disclosure as Moderating Variable." *International Journal of Sciences: Basic and Applied Research* 48 (2): 53–67.
- Dwipayana, Made Agus Teja, and I. Gst. Ngr. Agung Suaryana. 2016. "Pengaruh *Debt to Assets Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Return on Assets* terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 17 (3): 2008–2035.
- Fajaria, Ardina Zahrah, and Isnalita. 2018. "The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with Its Dividend Policy as a Moderating Variable." *International Journal of Managerial Studies and Research* 6 (10): 55–69.
- Gitman, Lawrence J. and Chad J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance*. United States of

- America: Pearson Education, Inc.
- Hasanah, Aulia Nur, and Widyawati Lekok. 2019. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen sebagai Pemediasi." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (2): 165–178.
- Hasania, Zuhria, Sri Murni, and Yunita Mandagie. 2016. "Pengaruh *Current Ratio*, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan ROE terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014." *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16 (3): 133–144.
- Hidayat, Riskin, Sugeng Wahyudi, Harjum Muharam, and Fatlina Zainudin. 2020. "Institutional Ownership, Productivity Sustainable Investment Based on Financial Constrains and Firm Value: Implications of Agency Theory, Signaling Theory, and Asymmetry Information on Sharia Companies in Indonesia." *International Journal of Financial Research* 11 (1): 71–81.
- Husna, Asmaul, and 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.
- Iswajuni, Iswajuni, Arina Manasikana, and Soengeng Soetedjo. 2018. "The Effect of Enterprise Risk Management (ERM) on Firm Value in Manufacturing Companies Listed on Indonesian Stock Exchange Year 2010-2013." *Asian Journal of Accounting Research* 3 (2): 224–235.
- 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.
- Palupi, Rara Sukma, and Susanto Hendiarto. 2018. "Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate." *Jurnal Ecodemica* 2 (2): 177–185.
- Pardosi, Ruslan Juliana, Isfenti Sadalia, and Amlysy Syahputra Silalahi. 2018. "Non-Financial Factors as Determinants of Firm Value With Earning Management as a Moderating Variable on SRI Kehati Index in Indonesia Stock Exchange." *IOSR Journal of Business and Management* 20 (11): 48-60.
- Pratama, I Gusti Bagus Angga, and I Gusti Bagus Wiksuana Wiksuana. 2016. "Pengaruh *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 5 (2): 1338–1367.
- Purba, Dimita, Lamria Sagala, and Rintan Saragih. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, *Asset Tangibility*, Tingkat Pertumbuhan, dan *Non-Debt Tax Shield* terhadap Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Asia Tenggara)." *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan* 2 (2): 115–119.
- Rasyid, Abdul. 2015. "Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth towards Firm Value." *International Journal of Business and Management Invention* 4 (4): 25–31.
- Rini, Indah Sulisty, Sutrisno T, and Nurkholis. 2017. "The Effect of Ownership Structure on Firm Value with Investment Decision as Intervening Variable (Empirical Study of The Listed Companies in Indonesia Stock Exchange Period 2018-2014)." *International Journal of Social and Local Economic Governance* 3 (2): 99–110.
- S, Setiadharna, and Muslichah Machali. 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): 1–5.
- Sukmadijaya, Pedro, and Igenes Januar Cahyadi. 2017. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (1): 32–41.
- Suroto. 2015. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2010 - Januari 2015)." *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang* 4 (3): 100–117.
- Triagustina, Lanti, Edi Sukarmanto, and Helliana. 2015. "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.” In *Prosiding Penelitian Sivitas Akademika Unisba (Sosial Dan Humaniora)*, 2:28–34.

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Total Perusahaan	Total Data
1	Perusahaan non keuangan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2019	424	2.120
2	Perusahaan non keuangan yang tidak menyajikan laporan keuangan tahunan yang berakhir setiap 31 Desember selama periode 2015-2019	(21)	(105)
3	Perusahaan non keuangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah dari tahun 2015-2019	(80)	(400)
4	Perusahaan non keuangan yang tidak menghasilkan laba secara konsisten selama periode 2015-2019	(138)	(690)
5	Perusahaan non keuangan yang tidak membagikan dividen secara konsisten selama periode 2015-2019	(105)	(525)
6	Perusahaan non keuangan yang tidak memiliki kepemilikan institusional dari tahun 2015-2019	(1)	(5)
7	Perusahaan non keuangan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial dari tahun 2015-2019	(35)	(175)
Total perusahaan yang memenuhi kriteria		44	220

Tabel 2 Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FV	220	0.29814435	17.71414526	2.3215173490	2.31607728418
ROA	220	0.00722333	0.33324523	0.0767171400	0.06009083447
LEV	220	0.07497099	0.93123948	0.4612561827	0.21160877704
CR	220	0.27964286	21.70451602	2.3331590405	2.30929342198
SIZE	220	24.89924137	33.49453297	29.4701163607	1.79527492505
DPR	220	0.03438099	1.13488354	0.3595409184	0.20998685749
TANG	220	0.00573456	0.81082354	0.3169654834	0.19878038325
GRW	220	-0.87404949	7.97140510	0.1809420339	0.72851925488
INST	220	0.25281473	0.96091151	0.6590569082	0.12368679120
MNGR	220	0.00000103	0.23084365	0.0236061536	0.03469738143
MLA	220	-0.22401588	0.38045985	0.0086655483	0.08009849217

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas Residual Sebelum Uji Outlier

N	220
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.000

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 25

Tabel 4 Hasil Uji Normalitas Residual Setelah Uji Outlier

N	218
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.001

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 25

Tabel 5 Hasil Analisis Koefisien Korelasi (Uji R)

Model	R
1	0.644

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 25

Tabel 6 Hasil Analisis Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Model	Adjusted R²
1	0.387

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 25

Tabel 7 Hasil Uji F

Model	Sig.
1	0.000

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 25

Tabel 8 Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	-2.470	0.450	
ROA	28.658	0.000	Ha ₁ diterima
LEV	6.040	0.000	Ha ₂ diterima
CR	0.155	0.033	Ha ₃ diterima
SIZE	-0.028	0.772	Ha ₄ tidak diterima
DPR	1.037	0.109	Ha ₅ tidak diterima
TANG	0.085	0.901	Ha ₆ tidak diterima
GRW	-0.505	0.009	Ha ₇ diterima
INST	0.089	0.940	Ha ₈ tidak diterima
MNGR	0.223	0.957	Ha ₉ tidak diterima
MLA	-4.780	0.006	Ha ₁₀ diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS