

## FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN NON- KEUANGAN DI INDONESIA

MARGARETHA  
DEWI SARI WIJOYO

STIE Trisakti, Jl. Kyai Tapa No. 20 Grogol, Jakarta Barat. Indonesia 11440  
Mrgrth2506@gmail.com

**Abstract:** *The purpose of this study is to obtain empirical evidence about whether managerial ownership, institutional ownership, capital structure, profitability, company growth, company size, liquidity, investment policy and activities influence the firm value. The data of this study consisted of 100 non-financial companies with 3 years of data, 300 data. The samples were selected using the purposive sampling method. And the method of data analysis in this study uses hypotheses with multiple linear regression. The results of this study indicate managerial ownership, capital structure, profitability, liquidity and investment policies significantly influence the firm value. While the other four independent variables, namely institutional policy, company growth, company size and activity do not significantly influence the firm value.*

**Keyword:** *Firm Value, Ownership, Capital Structure, Profitability, Company Growth, Firm Size., Likuidity, Investment policies, Activity*

**Abstrak:** Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai tentang apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, likuiditas, kebijakan investasi dan aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Data penelitian ini terdiri dari 100 perusahaan non keuangan dengan jumlah data selama 3 tahun yaitu 300 data. Sampel yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Dan metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan hipotesis dengan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial, struktur modal, profitabilitas, likuiditas dan kebijakan investasi berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan empat variabel independen lainnya yaitu kebijakan insitusional, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan aktivitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan, Kepemilikan, Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Kebijakan Investasi, Aktivitas

### PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi persaingan perusahaan menimbulkan dampak bagi setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerja yang lebih baik agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Berdirinya sebuah

perusahaan harus mempunyai tujuan yang jelas, yaitu mendapatkan keuntungan yang maksimal, memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tergambar pada harga sahamnya (Moniaga 2013).

Nilai perusahaan merupakan pemahaman investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi harga saham, maka akan tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan umumnya diindikasikan dengan *price to book value*. *Price to book value* (PBV) yang tinggi akan membuat kepercayaan pasar meningkat terhadap prospek perusahaan ke depan (Sambora *et al* 2009-2012).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu (Rasyid 2015) yaitu variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan. Dan peneliti menambah empat variabel yaitu ukuran perusahaan, likuiditas, kebijakan investasi dan aktivitas (Winarto 2015) dengan maksud untuk mengembangkan penelitian terdahulu. Objek penelitian ini yaitu perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017. Tujuan penelitian ini untuk menemukan bukti empiris mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan di Indonesia.

## KERANGKA TEORITS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### **Agency Theory**

Teori keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976) hubungan agensi ada karena satu atau lebih *principal* yang memperkerjakan orang lain (*agent*) untuk bertindak atas nama *principal* dalam melakukan beberapa jasa dengan cara memberikan wewenang kepada orang lain (*agent*) (Sabrin *et al* 2016).

### **Signaling Theory**

*Signaling theory* menurut Brigham dan Houston (2001) adalah tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan pengetahuan kepada investor tentang cara melihat prospek manajemen

perusahaan. Perusahaan yang memiliki prospek yang menguntungkan yang dapat menghindari penjualan saham untuk mendapatkan modal, termasuk penggunaan utang yang melebihi struktur modal (Sabrin *et al* 2016).

### **Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan**

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi manajer memiliki saham di dalam perusahaan (Christiawan dan Tarigan 2007). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2015) dan Abukosim *et al.* (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan. Ha<sub>1</sub> Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

### **Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan**

Kepemilikan institusional merupakan proporsi pemegang saham berbentuk entitas seperti perbankan, asuransi, dana pension reksadana, dan insitusi lainnya (Lidyah dan Dian, 2014). Hasil penelitian Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) yang menunjukkan jika tidak ada nya pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Ha<sub>2</sub> Kepemilikan Institusional tidak berpegaruh terhadap Nilai Perusahaan

### **Struktur Modal dan Nilai Perusahaan**

Struktur modal dapat didefinisikan sebagai komposisi modal perusahaan yang dilihat dari sumbernya, yaitu modal perusahaan yang berasal dari sumber hutang (kreditur) dan pada saat yang sama juga menunjukkan porsi modal dari pemilik modal itu sendiri (Rasyid 2015). Hasil penelitian Rasyid (2015) menyatakan tidak ada hubungan dengan nilai perusahaan.

Ha<sub>3</sub> Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

### **Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan di masa depan dan juga bisa menjadi indikator

keberhasilan operasi perusahaan (Rasyid 2015). Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2015), Rizqia *et al.* (2013) dan Debby *et al.* (2014) dan Hermuningsih (2011) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Ha<sub>4</sub> Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

#### **Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu tujuan yang diharapkan oleh pihak internal dan eksternal suatu perusahaan karena akan membawa pengaruh yang baik bagi perusahaan dan pihak-pihak yang memiliki kepentingan di perusahaan seperti investor, kreditor dan pemegang saham (Rasyid 2015). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2015) dan Wardjono (2010) yang menyatakan terdapat pengaruh negatif antara pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Ha<sub>5</sub> Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

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

Ukuran perusahaan adalah indikasi dari seberapa besar perusahaan dilihat dari besarnya asset yang dimiliki (Winarto 2015). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Winarto (2015) dan Oluwagbemiga *et al.* (2014) tidak terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Ha<sub>6</sub> Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

#### **Likuiditas dan Nilai Perusahaan**

*Cash position* adalah proksi untuk mengukur likuiditas. Faktor ini merupakan

faktor internal yang dikelola oleh manajemen. Perusahaan yang memiliki kas cukup dapat memanfaatkan peluang yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki kas yang tidak mencukupi (Winarto 2015). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2013) menyatakan bahwa likuiditas memiliki tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha<sub>7</sub> Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

#### **Kebijakan Investasi dan Nilai Perusahaan**

Kebijakan investasi adalah kebijakan yang berhubungan dengan investasi yang akan diambil oleh pihak manajemen yang akan menghasilkan *positive net present value* (Winarto 2015). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Efni *et al.* (2011) menyatakan bahwa kebijakan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Ha<sub>8</sub> Kebijakan Investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

#### **Aktivitas dan Nilai Perusahaan**

Aktivitas yaitu mengukur tingkat aktivitas dari sebuah asset pada tingkat aktivitas tertentu (Winarto 2015). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gamayuni (2015) dan Hamzah (2007) menyatakan bahwa memiliki pengaruh negatif antara aktivitas terhadap nilai perusahaan.

Ha<sub>9</sub> Aktivitas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

### **METODA PENELITIAN**

Hasil pemilihan sampel disajikan pada tabel 1 berikut ini:

**Tabel 1** Prosedur Pemilihan Sample Penelitian

No	Keterangan	Total Perusahaan	Total Data
1	Perusahaan non keuangan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2014-2017	429	1.287
2	Perusahaan non keuangan yang mempunyai periode tutup buku per 31 Desember selama periode 2014-2017.	(9)	(27)

3	Perusahaan non keuangan yang menerbitkan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah selama periode 2014-2017.	(83)	(249)
4	Perusahaan non keuangan yang memiliki laba selama periode tahun 2014-2017.	(138)	(414)
5	Perusahaan non keuangan yang memiliki struktur kepemilikan manajerial selama periode tahun 2014-2017.	(99)	(297)
	<b>Total Perusahaan yang memenuhi kriteria</b>	<b>100</b>	<b>300</b>

Sumber: Bursa Efek Indonesia

### Definisi Oprasional dan Pengukuran Variabel

**Nilai perusahaan** adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan terkait erat dengan harga sahamnya. Pengukuran nilai perusahaan adalah melalui proxy *Price Book Value* (PBV) yang merupakan rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan. (Rasyid 2015).

*Price Book Value*

$$(PBV) = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Dimana :

*Book value per share*=

$$\frac{\text{Common Stock Equity}}{\text{Number of Share of Common Stock Outstanding}}$$

(Gitman dan Zutter, 2015)

**Kepemilikan manajerial** merupakan proporsi manajer memiliki saham di dalam perusahaan (Christiawan dan Tarigan 2007). Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini diukur dengan cara membandingkan bagian kepemilikan manajerial dengan jumlah saham beredar. Perhitungan kepemilikan manajerial menggunakan skala rasio. Pengukurannya dapat disajikan dengan rumus seperti dibawah ini (Rasyid 2015).

*Managerial Ownership*=

*Managerial Share Ownership*

$$\frac{\text{Managerial Share Ownership}}{\text{Total of Circulated Shares}}$$

**Kepemilikan Institusional** merupakan proporsi pemegang saham berbentuk entitas seperti perbankan, asuransi, dana pension reksadana, dan insitusi lainnya (Lidyah dan

Dian, 2014). Pengukuran kepemilikan institusional dalam penelitian ini dilakukan dengan membandingkan kepemilikan saham institusional dengan jumlah saham yang beredar. Perhitungan kepemilikan institusional menggunakan skala rasio. Pengukurannya dapat disajikan dengan rumus dibawah ini (Rasyid 2015).

*Institusional Ownership*=

*Institusional Share Ownership*

$$\frac{\text{Institusional Share Ownership}}{\text{Total of Circulated Shares}}$$

**Struktur modal** dapat didefinisikan sebagai komposisi modal perusahaan yang dilihat dari sumbernya, yaitu modal perusahaan yang berasal dari sumber hutang (kreditur) dan pada saat yang sama juga menunjukkan porsi modal dari pemilik modal itu sendiri (Rasyid 2015) Maka dengan ini struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah hutang dengan modal itu (Dewi *et al.* 2014). Perhitungan struktur modal menggunakan skala rasio. Pengukurannya dapat disajikan dengan rumus dibawah ini (Rasyid 2015).

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

**Profitabilitas** adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan di masa depan dan juga bisa menjadi indikator keberhasilan operasi perusahaan. Pengukuran yang digunakan dalam menganalisis profitabilitas perusahaan dilakukan dengan menggunakan *return on equity* (ROE) yang merupakan rasio kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi

pemegang saham perusahaan. *Return on equity* (ROE) dilakukan dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total ekuitas. Perhitungan profitabilitas menggunakan skala rasio. Rumus perhitungan menurut Rasyid (2015) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Total Equity}}$$

**Pertumbuhan perusahaan** merupakan salah satu tujuan yang diharapkan oleh pihak internal dan eksternal suatu perusahaan karena akan membawa pengaruh yang baik bagi perusahaan dan pihak-pihak yang memiliki kepentingan di perusahaan seperti investor, kreditor dan pemegang saham. Pertumbuhan perusahaan di proksikan melalui pertumbuhan laba yang diukur dari selisih antara perubahan laba bersih yang dimiliki perusahaan pada periode berjalan dan periode sebelumnya terhadap laba bersih pada periode sebelumnya. Perhitungan pertumbuhan perusahaan menggunakan skala rasio. Pengukurannya dapat disajikan dengan rumus dibawah ini (Rasyid 2015).

$$\text{Profit Growth} = \frac{\text{Net Income}_{(t)} - \text{Net Income}_{(t-1)}}{\text{Net Income}_{(t-1)}}$$

**Ukuran perusahaan** adalah indikasi dari seberapa besar perusahaan dilihat dari besarnya asset yang dimiliki. Ukuran perusahaan dihitung menggunakan cara logaritma natural dari total asset dengan pengukuran skala rasio. Rumus yang digunakan dalam perhitungan yaitu sebagai berikut (Winarto 2015).

$$\text{Firm Size} = \log (\text{Total Asset})$$

**Likuiditas** merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek yang dimiliki yang akan jatuh tempo (Gitman dan Zutter 2015, 119). Likuiditas menggunakan pengukuran skala rasio yang diukur dengan membagi jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan dengan *Net Profit After Tax* (Winarto 2015).

$$\text{Cash Position} = \frac{\text{Cash Balance}}{\text{Net Profit After Tax}}$$

**Kebijakan investasi** adalah kebijakan yang berhubungan dengan investasi yang akan diambil oleh pihak manajemen yang akan menghasilkan *positive net present value*. Kebijakan investasi dapat dihitung menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) dengan pengukuran skala rasio. Rumus *Price Earning Ratio* (PER) yaitu sebagai berikut (Winarto 2015).

$$\text{Price Earnings Ratio (PER)} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

**Aktivitas** yaitu mengukur tingkat aktivitas dari sebuah asset pada tingkat aktivitas tertentu (Winarto 2015). Dalam penelitian ini rasio aktivitas menggunakan perhitungan skala rasio dan pengukurannya dilakukan dengan rumus berikut (Stiyarini 2016).

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil pengujian statistik deskriptif disajikan pada tabel 2 yaitu sebagai berikut ini :

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FV	300	0.12045	46.42640	2.53508	4.30918
KM	300	0.00000	0.58350	0.05416	0.10203
KI	300	0.05143	0.97750	0.61662	0.17305
SM	300	0.07448	14.13893	1.20785	1.45999
P	300	0.00016	2.32773	0.13544	0.19745
PP	300	-0.99907	51.73307	0.82325	5.10897

UK	300	10.66988	14.47077	12.54390	0.75765
LI	300	0.00167	163.09349	3.88484	12.21286
KIN	300	0.21650	4062.39372	74.26306	339.21738
AK	300	0.01180	9.67819	0.88924	0.87236

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 19

Tabel 3 Hasil Uji T

Variabel	B	t	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	2,850	0,711	0,477	
KM	-1,164	-0,504	0,615	Ha <sub>1</sub> tidak diterima
KI	-1,465	-1,089	0,277	Ha <sub>2</sub> tidak diterima
SM	0,219	1,512	0,132	Ha <sub>3</sub> tidak diterima
P	14,366	11,975	0,000	Ha <sub>4</sub> diterima
PP	-0,240	-5,533	0,000	Ha <sub>5</sub> diterima
UK	-0,074	-0,253	0,801	Ha <sub>6</sub> tidak diterima
LI	-0,006	-0,298	0,766	Ha <sub>7</sub> tidak diterima
KIN	0,001	1,373	0,171	Ha <sub>8</sub> tidak diterima
AK	-0,542	-2,212	0,028	Ha <sub>9</sub> diterima

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS 19

Berdasarkan tabel di atas maka dapat dirumuskan persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$PBV = 2.850 - 1.164 KM - 1,465 KI + 0,219 SM + 14.366 P - 0.240 PP - 0,074UK - 0,006 LI + 0,001 KIN - 0,542 AK + \epsilon$$

Hasil uji T menunjukkan Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,615 nilai tersebut lebih besar dari pada alpha 0,05. Maka dapat disimpulkan Ha<sub>1</sub> tidak diterima. Jadi tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji T menunjukkan Kepemilikan Institusional (KI) nilai signifikansi sebesar 0,277 nilai tersebut lebih besar dari alpha 0,05. Maka dapat disimpulkan Ha<sub>2</sub> tidak diterima. Jadi tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji T menunjukkan Struktur Modal (SM) nilai signifikansi sebesar 0,132 nilai tersebut lebih besar dari alpha 0,05. Maka dapat disimpulkan Ha<sub>3</sub> tidak diterima. Jadi tidak terdapat pengaruh anatar struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji T menunjukkan profitabilitas (P) memiliki nilai koefisien sebesar 14,366 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 nilai tersebut kecil dari nilai alpha 0,05, maka dapat disimpulkan Ha<sub>4</sub> diterima. Jadi terdapat pengaruh positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga investor termotivasi untuk menambahkan dananya pada saham perusahaan.

Hasil uji T menunjukkan pertumbuhan perusahaan (PP) memiliki nilai koefisien sebesar -0,240 signifikansi sebesar 0,000 nilai tersebut lebih kecil dari alpha 0,05. Maka dapat disimpulkan Ha<sub>5</sub> diterima. Jadi terdapat pengaruh negatif antara pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin rendah begitu pula sebaliknya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin tinggi pula biaya yang dikeluarkan untuk kegiatan operasional perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan akan memfokuskan dananya untuk

berinvestasi di luar bisnis utamanya yang memiliki risiko yang tinggi, sehingga kesejahteraan pemegang saham akan mengalami penurunan. Hal ini dapat menyebabkan investor tidak mempercayai perusahaan yang kemudian dapat menarik sahamnya dan nilai perusahaan juga dapat mengalami penurunan.

Hasil uji T menunjukkan Ukuran (UK) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,801 nilai tersebut lebih besar dari nilai alpha 0,05. Maka dapat disimpulkan  $H_{a6}$  tidak diterima. Hal ini dapat diartikan ukuran perusahaan tidak terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga ukuran perusahaan tidak lagi menjadi fokus dari investor dalam mengambil keputusan investasi

Hasil uji T menunjukkan Likuiditas (LI) memiliki nilai signifikansi 0,766 nilai tersebut lebih besar dari nilai alpha 0,05. Maka dapat disimpulkan  $H_{a7}$  tidak diterima. Hal ini dapat diartikan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji T menunjukkan Kebijakan Investasi (KIN) memiliki nilai signifikansi 0,171 nilai tersebut lebih besar dari nilai alpha 0,05. Maka dapat disimpulkan  $H_{a8}$  tidak diterima. Hal ini berarti bahwa kebijakan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji T menunjukkan Aktivitas (AK) memiliki nilai koefisien sebesar -0,542 nilai signifikansi 0,028 nilai tersebut lebih kecil dari nilai alpha 0,05. Maka dapat disimpulkan  $H_{a9}$  diterima. Hal ini berarti bahwa aktivitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi penjualan suatu perusahaan tingkat pengembalian yang akan didapat oleh

investor menurun. Hal ini dapat disebabkan oleh aktiva yang menghasilkan penjualan tidak berbentuk kas, tetapi dalam bentuk kredit sehingga menyebabkan keuntungan yang diterima oleh perusahaan menjadi tertunda.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Dimana variabel Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Variabel Pertumbuhan Perusahaan dan Aktivitas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Kebijakan Investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

### **Keterbatasan**

Berikut ini adalah beberapa keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini yaitu seperti: (1) Penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian 3 tahun yaitu dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017. (2) Dalam penelitian ini masih terdapat variabel independen yang tidak memenuhi uji asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu variabel profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan.

### **Rekomendasi**

Rekomendasi yang dapat diberikan kepada penelitian yang akan dilakukan selanjutnya berdasarkan keterbatasan penelitian ini adalah sebagai berikut ini: (1) Memperpanjang periode penelitian supaya mendapatkan sampel data yang lebih banyak (2) Mengatasi masalah heteroskedastisitas dengan melakukan transformasi data dan memperpanjang periode penelitian.

## **REFERENCES:**

- Abdillah, Andianto. 2013. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009-2012. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas*.
- Abukosim, Mukhtarudin, Ika Sasti Ferina, dan Claudya Nurchaya. 2014. Ownership Structure and Firm Value: Empirical Study on Indonesia Manufacturing Listed Company, *International Refereed Research Journal*, Vol 5, No.4: 1-4.

- Ademola, Osundina Jacob dan Osundina Kemisola C. 2014. The Effect of Working Capital Management on Market Value of Quoted Food and Beverages Manufacturing Firms in Nigeria. *International Journal of Business and Social Science*, Vol. 5, No. 8(1): 168-177.
- Anzlina, Corry Winda dan Rustam. 2013. Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate dan Property di BEI Tahun 2006-2008. *Jurnal Ekonom*, Vol. 16, No. 2: 67-75.
- Bashir, Hamid, Khurram Sultan, and Omar Khazaal Jghef. 2013. Impact of Derivatives Usage on Firm Value: Evidence from Non Financial Firms of Pakistan. *Journal of Management Research*, Vol. 5, No. 4: 108-127.
- 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*, Volume 1 No. 2 Tahun 2015, Hal. 1-21.
- Christiawan, Yulius Jogi, Josua Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9, No. 1, hal. 1-8.
- Debby, Julia Farah, Mukhtaruddin, Emylia Yuniarti, Dewa Saputra, Abukosim. 2014. Good Corporate Governance, Company's Characteristics and Firm's Value: Empirical Study of Listed Banking on Indonesian Stock Exchange. *Journal on Business Review*, Vol. 3, No.4.
- Dewi, Inggil Rovita, Siti Ragil Handayani, dan Nila Firdausi Nuzula. 2014. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 17, No. 1: 1-9.
- Efni, Yulia, Djumilah Hadiwidjojo, Ubud Salim, dan Mintarti Rahayu. 2011. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen: Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 10, No. 1.
- Fuzuli, Muhammad Ilham, Indra Pahala dan Yunika Murdayanti. 2013. The Influence of Good Corporate Governance and Earnings Management on Firm Value. *International Conference on Business And Economic Research*. 4<sup>th</sup>.
- Gamayuni, Rindu Rika. 2015. The Effect of Intangible Asset, Financial Performance, and Financial Policies on the Firm Value. *International Journal of Scientific & Technology Research*, Vol. 4, No. 1: 202-212.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. Edisi VIII*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. and Chad J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance*. 14th Edition. United States: Pearson Education.
- Hair Jr, Joseph F., William C. Black, Barry J. Babin, and Rolph E. Anderson. 2014. *Pearson New International Edition. Multivariate Data Analysis: A Global Perspective. Seventh edition*. United States of America: Pearson Education, Inc.
- Hamid. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal STIE Tamansiswa Banjarnegara*, Vol. 8, No. 2.
- Hamidy, Rahman Rusdi, I Gusti Bagus Wiksuana dan Luh Gede Sri Artini. 2015. Pengaruh Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.

- Hansen, Verawati, Juniarti. 2014. Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi. *Business Accounting Review*, Vol.2, No.1.
- Hasnawati, Sri dan Agnes Sawir. 2015. Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.17, No.1.
- Hendrianto, Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Konservatisme Akuntansi di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi – Vol. 1, No. 3, Mei 2012*.
- Hermuningsih, Sri. 2011. Pengaruh Profitabilitas, Growth opportunity, struktur modal terhadap nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*.
- 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.
- Meythi, Tan Kwang En dan Linda Rusli, 2011. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen dan Ekonomi*, Vol. 10, No. 2: 2671-2684.
- 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. 3: 433-442.
- Muryati, Ni Nyoman Tri Sariri dan I Made Sadha Suardikha. 2014. Pengaruh Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Hal: 411-429.
- Nuraina, Elva. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Bisnis dan ekonomi (JBE)*, Vol. 19, No. 2: 110-125. 2012.
- Oluwagbemiga, Oyerogba Ezekiel, OlaleyeOlugbenga Michael, dan Solomon Adeoluwa Zaccheaus. 2014. The Effect of Ownership Concentration on Firm Value of Listed Companies. *IOSR Journal Of Humanities And Social Science (IOSR-JHSS)*, Volume 19, Issue 1: pp. 90-96.
- Paminto *et al.* 2016. The Effect of Capital Structure, 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.
- Pantow, Mawar Sharon R., Sri Murni, 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, pp:961-971.
- Pratama, I Gusti Bagus Angga dan I Gusti Bagus Wiksuana. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 2: 1338-1367.
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. 2007. Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi X.
- Rahmadhana, Irfan dan Reni Yendrawati. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Efektif Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 3, No. 1: 25-36.
- Ramadan, Imad Zead. 2015. Leverage and the Jordian Firms'Value: Empirical Evidence. *International Journal of Economic and Finance*; Vol. 7, No.4; 2015.
- Rasyid, Abdul. 2015. Effect of ownership structure, capital structure, profitability and company's growth towards firm value. *International Journal of Business and Management Invention*. Volume 4. Issue 4.

- Rehman, Obaid Ur. 2016. Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Poverty, Investment and Development*, Vol.21, 2016.
- Rinnaya, Ista Yansi, Rita Andini dan Abrar Oemar. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014). *Journal Of Accounting*, Volume 2, No. 2.
- Rizqia, Dwita Ayu, Siti Aisjah, dan Sumiati. 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 4, No. 11: 120-130.
- Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir .S, Sujono. 2016. The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal Of Engineering And Science*, Vol. 5. Issue 10. Pp:81-86.
- Sambora *et al.* 2014. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 8 No.1
- Santoso, Singgih. 2014. *Aplikasi SPSS pada Statistik Parametrik. Edisi Revisi*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sartono, A. 2000. *Manajemen Keuangan*. Edisi 3, Yogyakarta: BPFE
- Sekaran, Uma and Roger Bougie. 2016. *Research Methods for Business*. Seventh Edition. United Kingdom: John Wiley & Sons Ltd.
- Siallagan, Hamonangan dan Mas'ud Machfoedz. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*.
- Sofyaningsih, Sri dan Pancawati Hardiningsih. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 3, No. 1: 68-87.
- Stiyarini. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Volume 5, Nomor 2. Februari 2016.
- Suffah, Roviqotus. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5, No. 2.
- Sujoko, Ugy Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Ekonomi Manajemen*, Fakultas Ekonomi- Univeristas Kristen Petra, Vol. 9, No. 1: 41-48.
- Ulupui, I G. K. A.. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Di BEJ). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*.

- Wahyudi, U., dan H. P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. Symposium Nasional Akuntansi 9 Padang:1-25
- Wardjono. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price to Book Value dan Implikasinya pada Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 2, No. 1: 83-96.
- Wida P.D., Ni Putu, I Wayan Suartana. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9.3: 575-590.
- Winarto, Jacinto. 2015. The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Exchange. *International Journal of Information, Business and Management*. Vol. 7, No. 4. 2015.
- Wulandari, Dwi Retno. 2013. Pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage*, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai *Intervening*. *Acco*

