

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN NONKEUANGAN

DELLA MAYRENZA
EDRIC KURNIADI

Trisakti School of Management
dellamayrenza@gmail.com

Abstract: *The purpose of this research is to get an empirical evidence about factors that influence firm value. Independent variables used in this research are leverage, liquidity, profitability, firm size, investment policy, activity, dividend policy, firm growth, institutional ownership, and managerial ownership. The objects of this research are nonfinancial companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) from the period of 2015 to 2017. This research used 66 companies as samples and samples selected using purposive sampling method. Data were analyzed using multiple regression method. In this research, firm value were measured by PBV (Price to Book Value). The result of this research indicates that leverage, profitability, investment policy, institutional ownership, and managerial ownership have influence toward firm value. While liquidity, firm size, activity, dividend policy, and firm growth have no influence toward firm value.*

Keywords: Firm Value, Leverage, Liquidity, Profitability, Firm Size, Investment Policy, Activity, Dividend Policy, Firm Growth, Institutional Ownership, Managerial Ownership.

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan investasi, aktivitas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari periode 2015 sampai 2017. Penelitian ini menggunakan 66 perusahaan sebagai sampel dan pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Data dianalisis dengan menggunakan metode regresi berganda. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan PBV (*Price to Book Value*). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage*, profitabilitas, kebijakan investasi, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas, ukuran perusahaan, aktivitas, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Investasi, Aktivitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan dapat diukur dengan harga saham di pasar, karena harga saham dapat merefleksikan penilaian publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Harga saham dapat diamati pada perusahaan yang telah melakukan *go public* yang diperdagangkan di bursa efek. Tingginya nilai perusahaan akan mempengaruhi kepercayaan publik terhadap kemampuan perusahaan sekarang dan di masa depan.

Penelitian ini adalah pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Winarto (2015). Pada penelitian Winarto (2015), terdapat tujuh variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan yang terdiri dari *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan investasi, aktivitas, dan kebijakan dividen dengan periode penelitian 2005 sampai 2010 dan menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sedangkan pada penelitian ini, peneliti menggunakan semua variabel independen dari penelitian sebelumnya, yaitu *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan investasi, aktivitas, dan kebijakan dividen, serta penambahan tiga variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu pertumbuhan perusahaan oleh Meidiawati dan Mildawati (2016), kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial oleh Purnamasari dan Suhermin (2017) dengan periode penelitian 2015 sampai 2017 dan menggunakan sampel perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Signalling Theory

Menurut Godfrey *et al.* (2010: 375), teori sinyal menggambarkan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi keputusan investasi yang akan dilakukan oleh investor. Manajer menggunakan akun-akun dalam laporan keuangan untuk memberikan isyarat mengenai

harapan dan tujuan masa depan perusahaan. Investor yang dapat mempercayai isyarat baik manajer akan membuat harga saham naik.

Agency Theory

Menurut Godfrey *et al.* (2010: 362), pemilik perusahaan dan pengelola perusahaan saat ini telah berbeda dikarenakan kebutuhan akan manajemen yang profesional. Teori keagenan menyebutkan bahwa pemilik perusahaan (*principal*) dan pengelola perusahaan (*agent*) pada kenyataannya tidak memiliki satu tujuan yang sama, tetapi memiliki tujuan untuk memaksimalkan kepentingan masing-masing. Perbedaan tujuan antara *principal* dan *agent* dapat memunculkan masalah keagenan (*agency problem*).

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Winarto 2015). *Price to Book Value* mencerminkan penilaian publik terhadap nilai buku saham perusahaan. Keberadaan *Price to Book Value* sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal (Widodo dan Kurnia 2016).

Leverage dan Nilai Perusahaan

Leverage ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (Kasmir 2015: 151). Penelitian Winarto (2015) menunjukkan *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Kaluti dan Purwanto (2014) menyatakan *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

H₁: *Leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Menurut Kasmir (2015: 134), rasio likuiditas adalah rasio untuk menilai kapasitas entitas dalam membayar kewajiban jangka pendek pada saat ditagih semuanya atau seberapa banyak aset jangka pendek entitas yang ada untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo. Penelitian Putra dan Lestari (2016) menyatakan likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Stiyarini dan Santoso (2016) menyatakan likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. H₂: Likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Menurut Kasmir (2015: 196), *profitability ratio* adalah rasio untuk mengukur kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan menggambarkan seberapa efektif dan efisien manajemen dalam perusahaan. Keadaan tersebut dapat dilihat dari keuntungan yang didapatkan perusahaan dari kegiatan penjualan dan pendapatan investasi. Penelitian Winarto (2015) menyatakan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Kurniasari dan Wahyuati (2017) menyatakan profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

H₃: Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dinilai dengan aset, publik akan tertarik terhadap perusahaan yang memiliki aset besar karena dianggap perusahaan memiliki kemajuan di masa depan (Winarto 2015). Putra dan Lestari (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Winarto (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

H₄: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Investasi dan Nilai Perusahaan

Investasi merupakan penanaman dana perusahaan ke dalam suatu aset dengan harapan memperoleh pendapatan di masa depan. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan sangat penting artinya bagi kelangsungan hidup perusahaan yang bersangkutan (Widodo dan Kurnia 2016). Winarto (2015) mengungkapkan kebijakan investasi mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Tarima *et al.*, (2016) menyatakan kebijakan investasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

H₅: Kebijakan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Aktivitas dan Nilai Perusahaan

Menurut Kasmir (2015: 172), *activity ratio* merupakan rasio untuk menilai keefektifan entitas dalam mengelola aset yang ada. Hasil yang didapatkan yaitu sejumlah penjualan yang dihasilkan dari aset perusahaan. Kurniasari dan Wahyuati (2017) menyatakan aktivitas mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Stiyarini dan Santoso (2016) menyatakan aktivitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

H₆: Aktivitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Dividend Policy adalah sebuah kebijakan untuk memutuskan apakah keuntungan yang sudah didapatkan entitas hendak dijadikan sebagai pembayaran dividen atau sebagai modal bagi entitas itu sendiri (Ilhamsyah dan Soekotjo 2017). Winarto (2015) mengungkapkan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Meidiawati dan Mildawati (2016) menyatakan kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

H₇: Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah perubahan total aset baik berupa peningkatan / penurunan yang dialami perusahaan selama satu periode. (Saraswathi *et al*, 2016). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal dan eksternal, karena pertumbuhan perusahaan yang baik dapat memberikan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan (Meidiawati dan Mildawati 2016). Penelitian yang dilakukan oleh Saraswathi *et al*. (2016) menyatakan pertumbuhan perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Meidiawati dan Mildawati (2016) mengungkapkan variabel pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

H₈: Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Institutional Ownership merupakan besarnya saham suatu entitas yang dimiliki oleh perusahaan investasi, asuransi, perbankan, dan intitusi lainnya. Pihak institusi akan memonitor manajemen sehingga akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal (Purnamasari dan Suhermin 2017). Penelitian Hariyanto dan Lestari (2015) menyatakan kepemilikan institusional mempengaruhi nilai

perusahaan. Penelitian Susanti dan Mildawati (2014) menyatakan kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

H₉: Kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Managerial Ownership merupakan jumlah saham entitas yang dimiliki oleh manajemen (dewan komisaris dan dewan direksi) (Wahidahwati 2002 dalam Alfinur 2016). Sehingga manajer akan bertindak dengan mempertimbangkan segala resiko dan meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan (Ningsih 2013 dalam Purnamasari dan Suhermin 2017). Penelitian Alfinur (2016) menyatakan kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Kaluti dan Purwanto (2014) menyatakan kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

H₁₀: Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Obyek penelitian ini adalah perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015 sampai dengan 2017. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling method*.

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Total Perusahaan	Total Data
1.	Perusahaan nonkeuangan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 2014 - 2017.	410	1230
2.	Perusahaan nonkeuangan yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan yang berakhir tanggal 31 Desember dari 2014 - 2017.	(7)	(21)
3.	Perusahaan nonkeuangan yang tidak konsisten menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangannya dari 2014 - 2017.	(78)	(234)

4. Perusahaan nonkeuangan yang tidak konsisten memperoleh laba bersih dari 2014 - 2017.	(137)	(411)
5. Perusahaan nonkeuangan yang tidak konsisten membagikan dividen kas dari 2015 - 2017.	(69)	(207)
6. Perusahaan nonkeuangan yang tidak konsisten memiliki kepemilikan manajerial dari 2015 - 2017.	(53)	(159)
Total perusahaan dan data sebagai sampel	66	198

Sumber: Data yang dikumpulkan

Nilai Perusahaan dideskripsikan sebagai nilai pasar, nilai perusahaan bisa meningkatkan kesejahteraan pemegang saham apabila harga saham mengalami peningkatan (Winarto 2015). Nilai perusahaan diprosikan Winarto dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV dijabarkan oleh Widodo dan Kurnia (2016) dengan rumus berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Harga Saham dalam rumus tersebut menggunakan harga saham penutupan (*closing price*) pada akhir tahun pelaporan perusahaan (Sudibya dan Restuti 2014).

Nilai Buku per Lembar Saham dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut (Gitman dan Zutter 2015: 132):

$$\text{Nilai Buku per Lembar Saham} = \frac{\text{Ekuitas Saham Biasa}}{\text{Jumlah Lembar Saham Biasa yang Beredar}}$$

Rasio leverage adalah pengukuran dengan membandingkan pendanaan yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari seluruh utang dan seluruh ekuitas. (Kasmir 2015: 157-158). Leverage diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan dirumuskan oleh Winarto (2015):

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rasio likuiditas merupakan pengukuran dalam menentukan kemampuan entitas dalam memenuhi utang jangka pendek. (Stiyarini dan Santoso 2016). Likuiditas

dirumuskan oleh Stiyarini dan Santoso (2016) menggunakan *Current Ratio* (CR):

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan entitas dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan persediaan modal (Winarto 2015). Profitabilitas diprosikan menggunakan *Return on Total Asset* (ROA) oleh Stiyarini dan Santoso (2016):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Ukuran perusahaan (Size) menunjukkan besar atau kecilnya suatu entitas yang diukur dengan aset (Winarto 2015). Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma dari total asset oleh Winarto (2015):

$$Size = \text{Log} (\text{Total Aset})$$

Kebijakan investasi atau kesempatan investasi merupakan keterkaitan antara pengeluaran sekarang dan di masa depan dengan pengembalian sebagai hasil dari kebijakan tersebut (Winarto 2015). Kebijakan Investasi diprosikan Widodo dan Kurnia (2016) dengan *Price Earning Ratio* (PER):

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

Harga Saham dalam rumus tersebut menggunakan harga saham penutupan (*closing price*) pada akhir tahun pelaporan perusahaan (Sudibya dan Restuti 2014).

Laba per Lembar Saham dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut (Gitman dan Zutter 2015: 130):

$$\text{Laba per Lembar Saham} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham Biasa yang Beredar}}$$

Rasio aktivitas adalah rasio untuk mengukur perputaran semua aset yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aset (Stiyarini dan Santoso 2016). Aktivitas diukur dengan *Total Assets Turn Over* (TATO) oleh Stiyarini dan Santoso (2016):

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan dipertahankan oleh perusahaan sebagai laba ditahan (Putra dan Lestari 2016). Kebijakan dividen dirumuskan Winarto (2015) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR dijabarkan oleh Putra dan Lestari (2016) dengan proksi berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen yang dibayarkan}}{\text{Laba Bersih}}$$

Pertumbuhan perusahaan dihitung dengan membandingkan antara seluruh aset tahun ini dikurang seluruh aset tahun sebelumnya terhadap seluruh aset tahun sebelumnya (Meidiawati dan Mildawati 2016). Pertumbuhan perusahaan diukur dengan proksi berikut (Meidiawati dan Mildawati 2016):

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

Kepemilikan institusional (KPI) adalah kepemilikan saham perusahaan yang

dimiliki oleh entitas seperti perbankan, asuransi, dana pensiun, reksa dana, dan institusi lain (Dian dan Lidyah 2014). Kepemilikan Institusional diproksikan sebagai berikut (Purnamasari dan Suhermin 2017):

$$\text{KPI} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham beredar akhir tahun}}$$

Kepemilikan manajerial (KPM) adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen perusahaan (komisaris dan direktur) (Rizqia *et al.* 2013). Kepemilikan Manajerial diukur dengan rumus (Hariyanto dan Lestari 2015):

$$\text{KPM} = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajerial}}{\text{Total saham beredar}}$$

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*). Model persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \beta_0 + \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{CR} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{SIZE} + \beta_5 \text{PER} + \beta_6 \text{TATO} + \beta_7 \text{DPR} + \beta_8 \text{GROWTH} + \beta_9 \text{KPI} + \beta_{10} \text{KPM} + \varepsilon$$

Keterangan:

PBV = *Price Book Value*, β_0 = Nilai Konstanta, $\beta_1 - \beta_{10}$ = Koefisien regresi dari setiap variabel independen, DER = *Debt to Equity Ratio*, CR = *Current Ratio*, ROA = *Return On Total Asset*, SIZE = Ukuran Perusahaan, PER = *Price Earning Ratio*, TATO = *Total Asset Turn Over*, DPR = *Dividend Payout Ratio*, GROWTH = Pertumbuhan Perusahaan, KPI = Kepemilikan Institusional, KPM = Kepemilikan Manajerial, ε = *Error*

HASIL PENELITIAN

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	198	0,298666	46,426407	2,448595	4,039296
DER	198	0,081047	4,546886	1,080445	0,893372
CR	198	0,422767	15,164601	2,286326	1,973617
ROA	198	0,007223	0,457885	0,074195	0,069497
SIZE	198	10,813603	14,470772	12,716806	0,743853
PER	198	4,211529	119,613754	18,653644	14,891587
TATO	198	0,148334	3,176218	0,891621	0,606666
DPR	198	0,043136	1,327339	0,328106	0,196084
GROWTH	198	-0,347419	1,416601	0,134729	0,197767
KPI	198	0,051432	0,960912	0,623804	0,152909
KPM	198	0,0000002	0,418109	0,038910	0,081593

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS IBM 19

Tabel 3 Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.
(Constant)	5,203	0,129
DER	1,188	0,000
CR	-0,070	0,448
ROA	47,683	0,000
SIZE	-0,453	0,054
PER	0,085	0,000
TATO	0,142	0,608
DPR	-1,198	0,166
GROWTH	-0,413	0,637
KPI	-4,329	0,001
KPM	-5,725	0,016

Dependen: PBV

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS IBM 19

Leverage (DER) memiliki koefisien 1,188 dan *sig.* 0,000 yang berada dibawah 0,05, artinya H_{a1} diterima. DER memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan apabila nilai *leverage* perusahaan besar namun perusahaan tersebut mampu mengelola utangnya dengan baik sehingga perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba dan menarik minat investor yang bisa menaikkan harga saham dan nilai perusahaan.

Likuiditas (CR) memiliki *sig.* 0,448 yang berada diatas 0,05, artinya H_{a2} tidak diterima. CR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas (ROA) memiliki koefisien 47,683 dan *sig.* 0,000 yang berada dibawah 0,05, artinya H_{a3} diterima. ROA memengaruhi nilai perusahaan secara positif. Hal ini dikarenakan pengelolaan aset perusahaan baik sehingga menghasilkan laba bersih dan menarik

minat investor yang dapat menaikkan harga saham dan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki *sig.* 0,054 yang berada diatas 0,05, artinya H_{a4} tidak diterima. SIZE tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan investasi (PER) memiliki koefisien 0,085 dan *sig.* 0,000 yang berada dibawah 0,05, artinya H_{a5} diterima. PER memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor akan merespon positif apabila investasi yang dimiliki perusahaan semakin bagus sehingga harga saham meningkat dan nilai perusahaan pun meningkat.

Aktivitas (TATO) memiliki *sig.* 0,608 yang berada diatas 0,05, artinya H_{a6} tidak diterima. TATO tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen (DPR) memiliki *sig.* 0,166 yang berada diatas 0,05, artinya H_{a7} tidak diterima. DPR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan (GROWTH) memiliki *sig.* 0,637 yang berada diatas 0,05, artinya H_{a8} tidak diterima. GROWTH tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional (KPI) memiliki koefisien -4,329 dan *sig.* 0,001 yang berada dibawah 0,05, artinya H_{a9} diterima. KPI memengaruhi nilai perusahaan secara negatif. Hal ini disebabkan apabila pemegang saham institusional semakin besar maka pengawasan terhadap kinerja perusahaan pun akan semakin tinggi sehingga dapat mengeluarkan biaya yang semakin besar dan hal tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial (KPM) memiliki koefisien -5,725 dan *sig.* 0,016 yang berada dibawah 0,05, artinya H_{a10} diterima. KPM memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ketika kepemilikan manajerial semakin meningkat maka manajer akan mengambil keputusan untuk mensejahterakan kepentingan manajemen seperti hak dalam pengambilan keputusan yang semakin besar,

sehingga investor tidak dapat melakukan pengendalian secara maksimal. Hal tersebut akan menimbulkan perbedaan persepsi antara investor dengan manajer dan menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

PENUTUP

Hasil dari penelitian ini adalah *leverage*, profitabilitas, kebijakan investasi, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas, ukuran perusahaan, aktivitas, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu: Periode penelitian ini relatif singkat yaitu dari tahun 2015 sampai 2017. Penelitian ini hanya menggunakan sepuluh variabel independen, yaitu *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan investasi, aktivitas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial. Data dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal dan terdapat beberapa variabel independen yang memiliki masalah heteroskedastisitas, yaitu *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan investasi.

Berdasarkan keterbatasan penelitian di atas, maka peneliti memberikan rekomendasi untuk penelitian selanjutnya dengan topik sejenis yaitu Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang periode penelitian agar dapat menggambarkan hasil penelitian yang menyeluruh. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel independen lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti komite audit, dewan komisaris independen, dan lain sebagainya. Penelitian selanjutnya dapat menambah jumlah data sampel sehingga dapat menghasilkan data yang berdistribusi normal dan dapat mengatasi masalah heteroskedastisitas.

REFERENCES:

- Alfinur. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (CGC) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Listing di BEI. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, Vol. 12, No. 1: 44-50.
- Dian, Fachrur dan Rika Lidyah. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusi terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batu Bara yang Terdaftar di BEI. *STIE MDP*, 1-10.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*, Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. dan Chad J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance*, 14th Edition. England: Pearson Education, Inc.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton dan Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory*, 7th Edition. Australia: John Wiley & Sons Australia, Ltd.
- Hariyanto, Marina Suzuki dan Putu Vivi Lestari. 2015. Pengaruh Struktur Kepemilikan, IOS dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 4: 1599-1626.
- Ilhamsyah, Frendyca Luqman dan Hendri Soekotjo. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 6, No. 2: 1-15.
- Kaluti, Stephani Novitasari Christianingsih dan Agus Purwanto. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 3, No. 2: 1-12.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 1. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kurniasari, Mitta Putri dan Aniek Wahyuati. 2017. Pengaruh Profitabilitas Rasio Aktivitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 6, No. 8: 1-19.
- Meidiawati, Karina dan Titik Mildawati. 2016. Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 5, No. 2: 1-16.
- Purnamasari, Indah Cahya dan Suhermin. 2017. Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 6, No. 3: 1-16.
- Putra, AA Ngurah Dharma Adi dan Putu Vivi Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 7: 4044-4070.
- 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.
- Santoso, Singgih. 2015. *Menguasai Statistik Multivariat Konsep Dasar dan Aplikasi dengan SPSS*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Saraswathi, Ida Ayu Anggawulan dan I Gst. Bgs. Wiksuana, dan Henny Rahyuda. 2016. Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas serta Nilai Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1729-1756.
- Stiyarini dan Bambang Hadi Santoso. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 5, No. 2: 1-21.

- Sudibya, Diva Cicilya Nunki Arun dan MI Mitha Dwi Restuti. 2014. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 18, No. 1: 14-29.
- Susanti, Rina dan Titik Mildawati. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institudional, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 3, No. 1: 1-18.
- Tarima, Grandy, Tommy Parengkuan dan Victoria Untu. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, Vol. 16, No. 4: 465-474.
- Widodo, Putry Meilinda Rahayu dan Kurnia. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5, No. 1: 1-16.
- Winarto, Jacinta. 2015. The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Information, Business and Management*, Vol. 7, No. 4: 323-349.