

PENGARUH PROFITABILITAS, *DEBT TO ASSET RATIO* DAN FAKTOR LAINNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

FRESTIN CHRISNANTI
MICHAEL

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20 Jakarta 11440, Indonesia
mmichael270300@gmail.com

Abstract: *The purpose of this research is to analyze empirically the influence of profitability, debt to asset ratio, liquidity, firm size, dividend policy, earning per share, institutional ownership and managerial ownership on firm value. Sample of this research are 95 non financial companies in Indonesia Stock Exchange, selected using purposive sampling method during 2018 until 2020. Data were analyzed using multiple regression method. The empirical evidence of this research indicated that profitability, debt to asset ratio, and institutional ownership have influence to firm value. High profitability can be a positive signal for investors regarding the company's future prospects. High debt to asset ratio indicates that the company is able to use debt to increase firm value. High share institution ownership can assist in supervising the company While other independent variables such as liquidity, firm size, dividend policy, earning per share, and managerial ownership have no influence towards firm value in the company because these variables do not have sufficient impact to influence investors in conducting funding.*

Keywords: *Firm value, profitability, debt to asset ratio, current ratio, firm size.*

Abstrak: Tujuan dari penelitian adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, debt to asset ratio, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, earning per share, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 95 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling selama tahun 2018 sampai dengan 2020. Data dianalisis dengan menggunakan metode regresi berganda. Hasil empiris dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, debt to asset ratio dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek masa depan perusahaan. Debt to asset ratio yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan utang untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional yang tinggi bisa membantu dalam melakukan pengawasan terhadap perusahaan. Di sisi lain, variabel independen lainnya yaitu likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena variabel tersebut tidak memiliki dampak yang cukup untuk mempengaruhi investor dalam melakukan pendanaan.

Kata kunci: Nilai perusahaan, profitabilitas, *debt to asset ratio*, *current ratio*, ukuran perusahaan.

PENDAHULUAN

Saat pandemi *COVID-19* melanda dunia banyak perusahaan yang mengalami penurunan pada nilai perusahaan. Keadaan

seperti ini lah yang mengharuskan perusahaan untuk memperbaiki kinerjanya untuk kembali meningkatkan nilai perusahaan. Apabila berhasil memperbaikinya, para investor

menjadi mau untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Keinginan investor dalam melakukan investasi bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya adalah nilai perusahaan (Purba dan Africa 2019).

Menurut Husna dan Satria (2019) Nilai perusahaan mengacu pada harga jual perusahaan yang layak bagi calon investor, tujuan utama manajemen perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan cara memaksimalkan harga saham perusahaan. Pandemi ini membuat persaingan perekonomian semakin berat, jadi perusahaan harus terus berinovasi. Persaingan ini memicu setiap perusahaan agar dapat mencapai tujuannya masing-masing diantaranya yaitu memakmurkan pemegang saham dan menghasilkan laba lalu disisi lain, perusahaan tetap harus memaksimalkan nilai perusahaan karena nilai perusahaan digambarkan dengan harga jual yang dinilai layak bagi masyarakat yang akan membeli saham perusahaan tersebut (Sukmadijaya dan Cahyadi 2017).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Husna dan Satria (2019) yang menggunakan 5 variabel independen yaitu profitabilitas, *debt to asset ratio*, *current ratio*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen. Penelitian ini menambahkan 3 variabel independen yaitu *earning per share* diambil dari Indriawati (2018), kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial (Purba dan Africa 2019). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, *debt to asset ratio*, *current ratio*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, *earning per share*, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian yang dilakukan Husna dan Satria (2019) adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016, sedangkan penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.

Teori Keagenan

Teori keagenan adalah teori yang mendeskripsikan hubungan antara prinsipal atau perusahaan dan agen atau manajemen (Jensen dan Meckling 2019). Prinsipal memiliki kepentingan yaitu ingin meningkatkan nilai perusahaan atau ingin menjadikan harga sahamnya menjadi tinggi sedangkan agen menginginkan memiliki gaji yang tinggi, karena hal ini pihak manajemen dapat membuat keputusan yang tidak benar dalam meningkatkan nilai perusahaan, jadi menyebabkan konflik antara kepentingan satu sama lain ini terjadi. Agen juga bisa mendapatkan itu semua apabila manajemen melakukan hal yang prinsipal inginkan, tapi yang dilakukan agen untuk kepentingan prinsipal tentunya merupakan hal yang tidak mudah. Gitman dan Zutter (2015, 67) teori ini bekerja dengan baik saat agen bisa memberikan keputusan yang baik kepada kepentingan prinsipal, namun saat keputusan agen berbeda dengan kepentingan prinsipal maka teori ini tidak akan berhasil.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah bagaimana para investor memandang seberapa tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham (Hidayah 2014). Nilai perusahaan juga merupakan suatu kondisi yang dicapai perusahaan dalam jangka panjang sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan (Elim 2019).

Peningkatan harga saham menyebabkan para investor terpicu untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dan secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan (Junitania dan Prajitno 2019). Nilai perusahaan dikaitkan dengan kegiatan atau kinerja perusahaan selama perusahaan itu berdiri, lalu melemahnya harga saham juga bisa menyebabkan kondisi perusahaan menjadi tidak sebaik sebelumnya (Ponziani dan Azizah 2017).

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Menurut Ponziani dan Azizah (2017) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atau keuntungan dari kegiatan operasional perusahaan. Saat semakin tinggi laba yang didapatkan perusahaan maka kemampuan untuk membayar dividen akan semakin tinggi juga (Lusiana dan Agustina 2017). Jika profitabilitas rendah, maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen rendah akan diragukan oleh para investor.

Para investor menanamkan modalnya di suatu perusahaan karena mengharapkan satu tujuan yaitu mendapatkan keuntungan dari pengembalian saham (Ponziani dan Azizah 2017). Profitabilitas yang terus meningkat di perusahaan membuat investor melihat jika mereka akan mendapatkan *return* di masa mendatang.

Ha₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Debt to asset ratio dan Nilai Perusahaan

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk menghitung seberapa kuat perusahaan dalam membayar atau memenuhi kewajiban finansialnya (Gitman dan Zutter 2015, 560). Pada studi ini *leverage* diukur dengan menggunakan perhitungan *debt to asset ratio* (Lusiana dan Agustina 2017). Siahaan *et al.* (2016) menjelaskan bahwa *debt to asset ratio* adalah rasio total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap aset perusahaan. Semakin kecil rasio hutang perusahaan menyebabkan sumber pembiayaan melalui hutang kecil, hal lain jika rasio hutang tinggi sumber pendanaan melalui hutang juga tinggi (Husna dan Satria, 2019). Perusahaan yang dapat mengatur hutangnya dengan baik sehingga semakin tinggi hutangnya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Duh *et al.* 2012).

Ha₂: *Debt to asset ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Current ratio dan Nilai Perusahaan

Husna dan Satria (2019) *current ratio* adalah perhitungan rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan total aset lancar yang tersedia, selain itu *current ratio* mengilustrasikan seberapa besar ketersediaan aset perusahaan saat ini jika dibandingkan dengan total kewajiban lancar. *Current ratio* yang tinggi atau rendah ini mempengaruhi investor untuk ingin atau tidak untuk menginvestasikan modalnya (Marceline dan Harsono 2017).

Ha₃: *Current ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah cerminan dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Ponziani dan Azizah 2017). Ha dan Minh (2020) menambahkan bahwa total aset memiliki kaitan yang baik dengan ukuran perusahaan sehingga semakin besar suatu perusahaan, maka semakin mudah juga bagi perusahaan untuk menarik pendanaan internal dan eksternal jadi dianggap sangat mampu untuk mengirimkan kekayaannya lebih besar.

Siahaan (2013) juga menambahkan besarnya ukuran perusahaan menunjukkan bahwa informasi yang ada juga semakin luas diketahui oleh investor. Saat investor mengetahui banyak informasi yang kuat pada suatu perusahaan maka membuat investor tersebut semakin percaya untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut jadi nilai perusahaan juga meningkat (Sari dan Sanjaya 2019).

Ha₄: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dan Nilai Perusahaan

Menurut Tahu dan Susilo (2017) kebijakan dividen adalah variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan karena kebijakan dividen menjadi yang perhatian utama para kreditur, pemegang saham dan pihak eksternal yang menganggap bahwa informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan penting. Khuzaini *et al.* (2017) juga menambahkan kebijakan dividen adalah seberapa banyak dari keuntungan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

Ha₅: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Earning per share dan Nilai Perusahaan

Menurut Indriawati (2018) EPS adalah salah satu indikator kesuksesan yang dicapai perusahaan dalam membuat para investornya mendapatkan keuntungan karena hal ini menunjukkan bahwa jika pendapatan yang didapat perusahaan semakin tinggi maka investor akan mendapatkan keuntungan yang

Kepemilikan manajerial dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana para manajer juga sebagai pemegang saham di perusahaan tersebut (Alfinur 2015). Manajer disini masih bekerja sebagai pengelola perusahaan dan sebagai pemegang saham perusahaan atau pemilik perusahaan (Purba dan Africa 2019). Kepemilikan saham yang dimiliki manajer yang semakin besar akan

tinggi juga jadi calon investor ingin saham perusahaan tersebut.

Ha₆: *Earning per share* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional dan Nilai Perusahaan

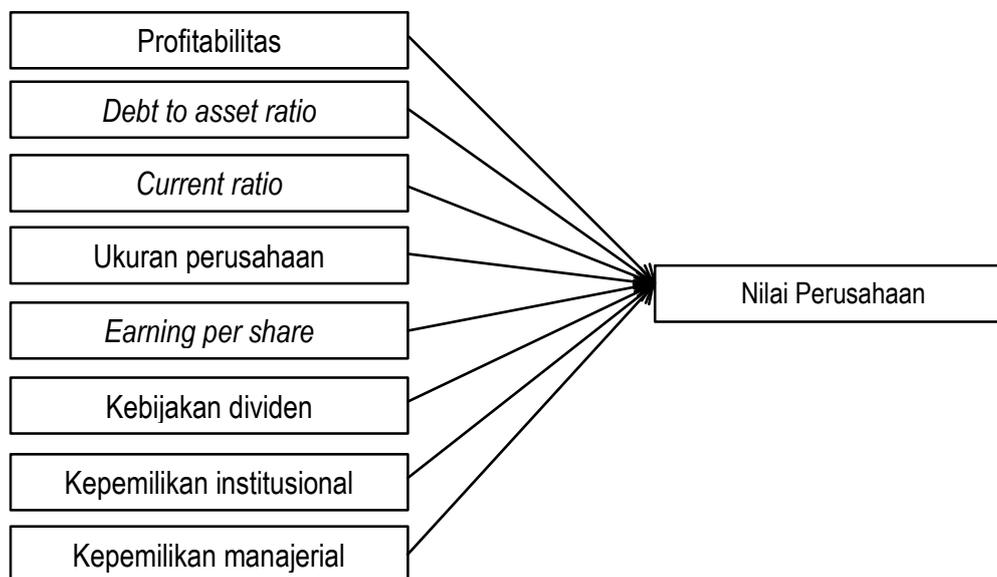
Kepemilikan institusional adalah proporsi pemegang saham yang dimiliki oleh pemilik institusional seperti bank, perusahaan investasi, perusahaan asuransi (Rasyid 2015). Saham yang dimiliki oleh institusi dapat mengurangi pengaruh kepentingan yang lain dalam perusahaan seperti pemegang hutang dan keuangan pribadi (Purba dan Africa 2019). Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan dan diharapkan mampu mencegah pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Purba dan Africa 2019).

Ha₇: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

membuat para manajer itu bekerja lebih aktif dalam mencapai tujuan kepentingan pemegang saham sehingga pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Putranto dan Kurniawan 2018).

Ha₈: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berikut adalah model penelitian yang digunakan:



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI dengan periode penelitian dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini

menggunakan *purposive sampling method*, yaitu sampel dipilih dengan kriteria-kriteria tertentu dan menghasilkan jumlah data penelitian sebanyak 285 data. Prosedur pemilihan sampel penelitian dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah	Data
1	Perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2020.	464	1.392
2	Perusahaan non keuangan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2017-2020.	(24)	(72)
3	Perusahaan non keuangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dengan satuan mata uang Rupiah selama periode 2017-2020.	(86)	(258)
4	Perusahaan non keuangan yang tanggal penutupan bukunya bukan tanggal 31 Desember untuk satu periode akuntansi selama periode 2017-2020.	(1)	(3)
5	Perusahaan non keuangan yang tidak secara konsisten menghasilkan laba bersih selama periode 2017-2020.	(194)	(582)
6	Perusahaan non keuangan yang tidak secara konsisten membagikan dividen selama periode 2018-2020.	(64)	(192)

Total sampel perusahaan	95	285
--------------------------------	-----------	------------

Sumber: Hasil pengumpulan data.

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga saham perusahaan yang menjadi gambaran kepada para investor mengenai prospek masa depan perusahaan (Brigham dan Houston, 2019, 107). Mengacu pada penelitian dari Husna dan Satria (2019) nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *price to book value* dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price book value} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Dimana *book value per share* dapat diukur dengan menggunakan rumus (Fiechter 2011):

$$\text{Book value per share} = \frac{\text{Number of equities}}{\text{Number of distributed shares}}$$

Profitabilitas

Perhitungan dalam profitabilitas disini menggunakan rumus *return on asset* (Husna dan Satria 2019). ROA mengukur kemampuan perusahaan pada saat menghasilkan laba yang dapat menjamin nilai perusahaan, ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus dengan skala rasio (Husna dan Satria 2019):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net profit}}{\text{Total asset}}$$

Debt to asset ratio

Debt to asset ratio diimplementasikan untuk menghitung besarnya aset perusahaan melalui hutang perusahaan (Vatansever dan Hepsen 2013). Semakin besar rasio hutang membuat sumber pendanaan melalui hutang lebih besar sebaliknya rendah rasio hutang maka sumber pendanaan melalui hutang lebih kecil, DAR dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Husna dan Satria 2019):

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total asset}}$$

Current ratio

Husna dan Satria (2019) menjelaskan *current ratio* adalah rasio untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek menggunakan total aset lancar. CR dihitung dengan menggunakan rumus (Husna dan Satria 2019):

$$\text{CR} = \frac{\text{Total current asset}}{\text{Total current liabilities}}$$

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan bahwa seberapa banyak aktivitas yang dapat dilakukan pada suatu perusahaan (Steven dan Suparmun 2019). Mengacu pada penelitian Bandanuji dan Khoiruddin (2020) ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut dan menggunakan skala rasio:

$$\text{FSZ} = (\text{Logaritma natural}) \text{ Total aset}$$

Kebijakan dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan yang penting mengenai apakah arus kas akan dibagikan kepada pemegang saham atau disimpan untuk diinvestasikan kembali (Nurhaiyani 2019). Penelitian dari Indriawati (2018) kebijakan dividen dapat menggunakan rumus *dividend payout ratio*:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

Earning per share

Earning per share digunakan untuk menunjukkan sebarap besar keuntungan yang bisa didapatkan dari lembar per saham suatu perusahaan (Indriawati 2018). Perhitungan EPS menggunakan rumus sebagai berikut (Indriawati 2018):

$$\text{EPS} = \frac{\text{Net profit after tax}}{\text{Number of shared issued}}$$

Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan yang dimiliki oleh pihak institusional seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi (Alfinur 2015). Kepemilikan institusional menggunakan rumus dari penelitian Purba dan Africa (2019).

$$\text{INST} = \frac{\frac{\text{Share ownership by institution}}{\text{Outstanding share}}}{\text{Outstanding share}} \times 100\%$$

Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen yang aktif berpartisipasi dalam

pengambilan keputusan (Alfinur 2015). Mengacu pada penelitian dari (Purba dan Africa (2019) rumus yang dapat digunakan kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut:

$$\text{MNJ} = \frac{\frac{\text{Share ownership by management}}{\text{Outstanding share}}}{\text{Outstanding share}} \times 100\%$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif Variabel

Hasil dari statistik deskriptif menjelaskan terkait karakteristik sampel yaitu jumlah sampel yang digunakan, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan nilai standar deviasi dari masing-masing variabel yang dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Standar Deviasi
PBV	285	0,6663	4540,0000	104,115857	453,0184706
ROA	285	0,0005	0,4666	0,79925	0,0710758
DAR	285	0,0415	0,8736	0,412937	0,2023476
CR	285	0,2342	208,4446	3,404424	12,4311159
FSZ	285	26,3356	33,4945	29,310341	1.5263479
DPR	285	0,0154	3,7254	0,42355	0,3766733
EPS	285	0,2491	3082,5717	188,919947	343,8196469
INST	285	0,2378	0,9995	0,817520	0,1582944
MNJ	285	0	0,5353	0,026080	0,0666001

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS.

Hasil pengujian normalitas menunjukkan hasil bahwa data yang digunakan tidak berdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas data residual sebelum *outlier* (n=285) dan setelah *outlier* (n=258) menunjukkan data tidak

berdistribusi normal, sehingga pengujian selanjutnya menggunakan data sebelum *outlier* yaitu sebanyak 285 data.

Hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa dalam data yang

digunakan tidak terjadi multikolinearitas namun terjadi autokorelasi. Selain itu terdapat beberapa variabel yang mengalami masalah heteroskedastisitas, yaitu variabel profitabilitas, *debt to asset ratio*, ukuran perusahaan dan *earning per share*.

Pengujian Hipotesis

Hasil analisis koefisien korelasi menunjukkan 0,696 di mana berada di interval koefisien 0,60-0,79 yang artinya tingkat hubungan linear yang kuat.

Hasil analisis koefisien determinasi menunjukkan 0,470 yang berarti besarnya variasi variabel dependen (nilai perusahaan) dapat dijelaskan oleh variasi variabel

independen (profitabilitas, *debt to asset ratio*, *current ratio*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, *earning per share*, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial) sebesar 47,0%, sedangkan sisanya 53,0% dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model di penelitian ini.

Hasil uji F menunjukkan 0,000 yang dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *fit*.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, hasil uji t yang dapat dilihat pada tabel 3,

Tabel 3 Hasil Uji t

Variabel	<i>Unstandardized Coefficients (B)</i>	<i>Sig.</i>	Kesimpulan
Constant	-887,479	0,044	-
ROA	4208,924	0,000	Ha ₁ diterima
DAR	685,005	0,000	Ha ₂ diterima
CR	2,504	0,126	Ha ₃ tidak diterima
FSZ	3,763	0,800	Ha ₄ tidak diterima
DPR	-7,949	0,886	Ha ₅ diterima
EPS	0,121	0,059	Ha ₆ tidak diterima
INST	295,545	0,038	Ha ₇ diterima
MNJ	-293,513	0,379	Ha ₈ tidak diterima

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS, variabel dependen PBV.

menunjukkan bahwa hasil uji t variabel profitabilitas memiliki nilai signifikan sebesar 0,000, dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05 yang berarti hipotesis Ha₁ diterima. Nilai beta variabel profitabilitas sebesar 4208,924 yang berarti memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tingginya rasio profitabilitas menunjukkan perusahaan mempunyai indikasi bahwa perusahaan

tersebut mempunyai kinerja atau prospek yang bagus, sehingga para investor terpicu untuk meningkatkan permintaan saham dan karena permintaan saham itu naik jadi membuat nilai perusahaan juga meningkat (Husna dan Satria 2019). Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Husna dan Satria (2019), Angeline dan Tjahjono (2020), Steven dan Suparmun

(2019), Ningsih dan Sari (2019), Naelly dan Mustafa (2020) dan Ramadhan dan Rahayuningsih (2019). Selain itu, terdapat ketidakkonsistenan hasil

penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Putranto dan Kurniawan (2018) dan Sukmawardini dan Ardiansari (2018).

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, hasil uji t variabel *debt to asset ratio* memiliki nilai signifikan sebesar 0,000 yang lebih kecil dari nilai 0,05 maka hipotesis H_{a2} diterima. Nilai beta variabel *debt to asset ratio* adalah 685,005 menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Angeline dan Tjahjono (2020) menjelaskan pada saat perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena beban pajak yang akan ditanggung oleh perusahaan jadi kecil, sehingga dikatakan bahwa variabel *debt to asset ratio* adalah suatu pertimbangan yang cukup tinggi untuk dapat memengaruhi nilai perusahaan. Hasil yang sama dari penelitian yang dilakukan oleh Angeline dan Tjahjono (2020). Hasil yang berbeda oleh Ningsih dan Sari (2019) dan Nurhaiyani (2019) dan Husna dan Satria (2019).

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel *current ratio* mempunyai nilai signifikan 0,126. Dimana lebih besar dari nilai 0,05, yang berarti variabel *current ratio* hipotesis H_{a3} tidak diterima, *current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Steven dan Suparmun (2019), Harahap *et al.* (2020), Soetjanto dan Thamrin (2020), Ningsih dan Sari (2019) dan Husna Satria (2019). Selain itu, terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasanudin *et al.* (2020), Sukmawardini dan Ardiansari (2018) dan Sondakh (2019).

Hasil uji t pada pengujian hipotesis untuk variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar 0,800 yang lebih besar dari nilai 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis H_{a4} tidak diterima. Hal ini

menunjukkan variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama dengan penelitian Junitania dan Prajitno (2019), Juhandi *et al.* (2019), Steven dan Suparmun (2019), Angeline dan Tjahjono (2020), dan Ramadhan dan Rahayuningsih (2019). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Husna dan Satria (2019), Nurhaiyani (2018), Sembiring dan Trisnawati (2019) dan Susanti dan Restiana (2018) variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, kebijakan dividen memiliki nilai signifikan sebesar 0,886 lebih besar dari nilai 0,05, maka H_{a5} tidak diterima. Hal ini menjelaskan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil konsisten yang dilakukan oleh Munawar (2019), Sembiring dan Trisnawati (2019), Indriawati (2018), Ramadhan dan Rahayuningsih (2019), Husna dan Satria (2019), Paminto *et al.* (2016), Sukmawardini dan Ardiansari (2018) dan Nurhaiyani (2019). Selain itu, terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Rachmawati (2018).

Hasil uji t pada pengujian hipotesis menunjukkan *earning per share* memiliki nilai signifikan sebesar 0,059, berarti hipotesis H_{a6} tidak diterima, *earning per share* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. hasil tersebut sama dengan Indriawati (2018). Hasil yang berbeda dari Sukmadijaya dan Cahyadi (2017) dan Ekaprastyana dan Anwar (2017).

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kepemilikan institusional memiliki nilai signifikan sebesar 0,038. Dimana lebih kecil dari nilai 0,05, berarti hipotesis H_{a7} diterima. Nilai beta variabel kepemilikan institusional adalah 295,545 menyatakan bahwa variabel kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Anggraini dan Herlina (2018) perusahaan yang mempunyai tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan meningkatkan juga kontrol

yang bisa dilakukan oleh pihak luar atau eksternal, jadi manajemen akan lebih bertanggung jawab dalam menjalankan tugasnya lebih baik lagi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Junitania dan Prajitno (2019), Rasyid (2015), Anggraini dan Herlina (2018), dan Steven dan Suparmun (2019). Tidak sejalan dengan Sembiring dan Trisnawati (2019), Purba dan Africa (2019), dan Sukmawardini dan Ardiansari (2018).

Hasil uji t dari pengujian hipotesis variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikan sebesar 0,379 yang lebih besar dari 0,05 yang dimana hipotesis H_{a8} tidak diterima. Hal ini menunjukkan variabel kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Steven dan Suparmun (2019), Junitania dan Prajitno (2019), Purba dan Africa (2019) dan Sembiring dan Trisnawati (2019). Selain itu, terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Putranto dan Kurniawan (2018), Ramadhan dan Rahayuningsih (2019) dan Anggraini Herlina (2018).

PENUTUP

Sesuai dengan hasil penelitian maka disimpulkan bahwa profitabilitas, *debt to asset ratio* dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, *current ratio*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, *earning per share* dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

REFERENCES

- Alfinur. 2015. "Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing Di Bei." *Jurnal Ekonomi Modernisasi* 12 (1): 44.
- Angeline, Yohanna Rosa, and Rudi Setiadi Tjahjono. 2020. "Tata Kelola Perusahaan Dan Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 22 (2): 305–12.

Keterbatasan yang dialami dalam penelitian ini adalah:

1. Periode penelitian yang relatif pendek (2018-2020).
2. Data yang digunakan dalam penelitian tidak berdistribusi normal.
3. Penelitian ini hanya meneliti delapan variabel independen di mana masih banyak variabel lain yang diprediksi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan memiliki nilai *adjusted R²* yang kecil.
4. Terdapat masalah heteroskedastisitas pada variabel profitabilitas, *debt to asset ratio*, ukuran perusahaan dan *earning per share*. Selain itu, terdapat masalah dimana terjadinya autokorelasi dari data yang digunakan dalam penelitian ini.

Rekomendasi untuk penelitian selanjutnya untuk menyempurnakan penelitiannya adalah:

1. Menambah periode penelitian lebih dari 3 tahun dapat digunakan untuk analisa jangka panjang.
2. Menambah jumlah sampel penelitian untuk mengatasi data yang tidak berdistribusi normal,
3. Menambah jumlah variabel independen lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, di antaranya *corporate social responsibility*, kebijakan investasi, serta umur perusahaan.
4. Menambah jumlah sampel data yang lebih banyak untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas dan auto korelasi.

-
- Anggraini, Fitria Dhona, and Erida Herlina. 2018. "The Effect of Corporate Social Responsibility and Ownership Structure on Firm Value in Food and Beverage Companies in South East Asia." *The Indonesian Accounting Review* 8 (2): 219.
- Bandanuji, Akhmad, and Moh. Khoiruddin. 2020. "The Effect of Business Risk and Firm Size on Firm Value with Debt Policy as Intervening Variable." *Management Analysis Journal* 9 (2): 200–210.
- Brigham, Eugene F, and Joel F Houston. 2019. *Fundamentals of Financial Management 15 E*. Cengage Learning.
- Duh, Rong Ruey, Audrey Wen hsin Hsu, and Paulo Alexandre Pimenta Alves. 2012. "The Impact of IAS 39 on the Risk-Relevance of Earnings Volatility: Evidence from Foreign Banks Cross-Listed in the USA." *Journal of Contemporary Accounting and Economics* 8 (1): 23–38.
- Ekaprastyana, Devy, and Saiful Anwar. 2017. "The Effect of Earning Per Share and Debt to Asset Ratio on Firm's Value : Case Study on Food and Beverage Corporation Listed in Indonesia Stock Exchange." *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 13 (2): 120–27.
- Elim, John. 2019. "Model of Firm Value – Indonesian Stock Exchange Case." *International Journal of Economics and Financial Issues* 9 (3): 154–62.
- Fiechter, Peter. 2011. "Reclassification of Financial Assets under IAS 39: Impact on European Banks' Financial Statements." *Accounting in Europe* 8 (1): 49–67.
- Gitman, Lawrence J., and Chad J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance*. Pearson Education.
- Ha, Nguyen Thi Le, and Bui Trieu Minh. 2020. "Determinants of Firm Value in Vietnam : A Research Framework." *International Journal of Science and Research* 9 (1): 626–31.
- Harahap, Irwan Mangara, Ivana Septiani, and Endri Endri. 2020. "Effect of Financial Performance on Firms' Value of Cable Companies in Indonesia." *Accounting* 6 (6): 1103–10.
- Hasanudin, Andini Nurwulandari, I. Made Adnyana, and Novi Loviana. 2020. "The Effect of Ownership and Financial Performance on Firvalue of Oil and Gas Mining Companies in Indonesia." *International Journal of Energy Economics and Policy* 10 (5): 103–9.
- 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* 5 (1): 1–8.
- 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.

- Indriawati, Fitri. 2018. "The Impact of Profitability , Debt Policy , Earning Per Share , and Dividend Policy on The Firm Value (Empirical Study of Companies Listed In Jakarta Islamic Index 2013-2015)." *Information and Knowledge Management* 8 (4): 77–82.
- Jensen, Michael C., and William H. Meckling. 2019. "Racial Diversity and Its Asymmetry within and across Hierarchical Levels: The Effects on Financial Performance." *Human Relations* 72 (10): 1671–96.
- Juhandi, Nendi, Mochammad Fahlevi, Muhammad Nur Abdi, and Rinto Noviantoro. 2019. "Liquidity, Firm Size and Dividend Policy to the Value of the Firm (Study in Manufacturing Sector Companies Listed on Indonesia Stock Exchange)" 100 (Icoi): 313–17.
- Junitania, and Sugiarto Prajitno. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 49–58. <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/708/509>.
- Khuzaini, Dwi Wahyu Artiningsih, and Lina Paulina. 2017. "Influence of Profitability, Investment Opportunity Set (Ios) Leverage and Dividend Policy on Firm Value in The L Service in Indonesia Stock Exchange." *Jurnal Terapan Manajemen Dan Bisnis* 3 (2): 235.
- Lusiana, Dewi, and Dewi Agustina. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bei." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 17 (1): 13.
- Marceline, Lilian, and Anwar Harsono. 2017. "Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dengan Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1a): 226–36. <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/290/264>.
- Munawar, Aang. 2019. "The Effect of Leverage, Dividend Policy, Effectiveness, Efficiency, and Firm Size on Firm Value in Plantation Companies Listed IDX." *International Journal of Science and Research (IJSR)* 8 (10 October 2019): 9. <https://www.ijsr.net/archive/v8i10/ART20201693.pdf>.
- Naelly, and Matrodji Mustafa. 2020. "The Effect of Leverage, Profitability, Liquidity, and Asset Growth on Corporate Value of Consumption Goods Sectors Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2018." *International Journal of Innovative Science and Research Technology* 5 (8): 626–34.
- Ningsih, Suhesti, and Shinta Permata Sari. 2019. "Analysis of the Effect of Liquidity Ratios, Solvability Ratios and Profitability Ratios on Firm Value in Go Public Companies in the Automotive and Component Sectors." *International Journal Od Economic, Business and Accounting Research (IJEBAR)* 3 (4): 351–59.
- Nurhaiyani. 2019. "Pengaruh Corporate Governance, Leverage Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (2): 107–16.
- Paminto, Ardi, Djoko Setyadi, and Jhonny Sinaga. 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* 8 (33): 123–34. <https://core.ac.uk/download/pdf/234627620.pdf>.
- Ponziani, Regi Muzio, and Risma Azizah. 2017. “Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di BEI.” *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1a-3): 200–211.
- Purba, Jhonatan Trafalgar, and Laely Aghe Africa. 2019. “The Effect of Capital Structure, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Profitability on Company Value in Manufacturing Companies.” *The Indonesian Accounting Review* 9 (1): 27.
- Putranto, Panji, and Elan Kurniawan. 2018. “Effect of Managerial Ownership and Profitability in Firm Value.” *European Journal of Business and Management* 10 (25): 96–104.
- Putri, Vidiyanna Rizal, and Arinie Rachmawati. 2018. “The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry.” *Jurnal Ilmu Manajemen & Ekonomika* 10 (1): 14.
- Ramadhan, Joninho Arima, and Deasy Ariyanti Rahayuningsih. 2019. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan.” *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1): 81–91.
- Rasyid, Abdul. 2015. “Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company’s Growth towards Firm Value.” *International Journal of Business and Management Invention ISSN (Online 4 (4): 23198028*.
- Sari, Dwi, and Riki Sanjaya. 2019. “Pengaruh Good Corporate Governance, Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (1): 21–32.
- Sembiring, Selvi, and Ita Trisnawati. 2019. “Fenomena Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.” *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 208.
- Siahaan, Elisabeth, Parapat Gultom, and Prihatin Lumbanraja. 2016. “Improvement of Employee Banking Performance Based on Competency Improvement and Placement Working Through Career Development (Case Study in Indonesia).”
- Siahaan, Fadjar O.P. 2013. “The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value.” *GSTF Journal on Business Review* 2 (1): 71–79.
- Soetjanto, Jenny Rachel, and Hakiman Thamrin. 2020. “Analysis of Factors That Effect Firm Value of Consumer Goods Industry Listed on Indonesia Stock Exchange.” *International Journal of Scientific and Research Publications (IJSRP)* 10 (05): 1–8.
- Sondakh, Renly. 2019. “The Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm

-
- Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period." *Accountability* 8 (2): 91.
- Steven, and Haryo Suparmun. 2019. "Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 131–40.
- Sukmadijaya, Pedro, and Ighes Januar Cahyadi. 2017. "Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1a): 32–41. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Sukmawardini, Dewi, and Anindya Ardiansari. 2018. "The Influence of Institutional Ownership . Profitability ,," *Management Analysis Journal* 7 (2).
- Susanti, Neneng, and Nanda Gyska Restiana. 2018. "| 301 | Neneng Susanti (Indonesia), Nanda Gyska Restiana (Indonesia) What's the Best Factor to Determining Firm Value?" 22 (2): 301–9.
- Tahu, Gergorius Paulus, and Dominicius Djoko Budi Susilo. 2017. "Effect of Liquidity , Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange." *Research Journal of Finance and Accounting* 8 (18): 89–98.
- Vatansever, Metin, and Ali Hepsen. 2013. "Determining Impacts on Non-Performing Loan Ratio in Turkey." *Journal of Finance and Investment Analysis* 2 (4): 1–7.