

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN NON KEUANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA

GABRIELLA RACHEL SUGANDI
FRESTITIN CHRISNANTI

Trisakti School of Management
rachelsugandi@gmail.com

Abstract: *The purpose of this research is to analyze the effect of company size, company age, capital structure, financial performance, profitability, liquidity, dividend policy, and managerial ownership toward firm value. This research used 50 listed non-financial companies in Indonesia Stock Exchange in period 2018 to 2020. The method of sampling used purposive sampling and this study used multiple regression analysis. The results of this study found that company age, financial performance, and managerial ownership have influence to firm value. While the company age, capital structure, profitability, liquidity, and dividend policy have no influence to firm value.*

Keywords: *Firm value, company size, company age, capital structure*

Abstract: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, struktur modal, kinerja keuangan, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan 50 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 sampai dengan 2020. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dan penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa umur perusahaan, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan umur perusahaan, struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai perusahaan, ukuran perusahaan, umur perusahaan, struktur modal

PENDAHULUAN

Seiring dengan pertumbuhan ekonomi, perusahaan terus melakukan cara untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat bersaing. Dalam upaya meningkatkan kinerja, perusahaan membutuhkan modal tambahan yang dapat diperoleh dengan cara mencari investor melalui pasar modal. Selain itu, perusahaan juga memiliki tujuan untuk menghasilkan laba dan meningkatkan nilai perusahaan (Lubis *et al.* 2017).

Nilai perusahaan adalah salah satu aspek yang dapat menjadi perhatian bagi para investor sebelum menginvestasikan dana mereka ke suatu perusahaan. Peningkatan nilai

perusahaan dianggap penting karena dapat memberikan pengaruh pada kemakmuran pemegang saham melalui tingkat pengembalian saham yang lebih tinggi (Gultom *et al.* 2013). Harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Semakin meningkat harga saham perusahaan di pasar, maka tingkat pengembalian investasi akan semakin besar (Lubis *et al.* 2017).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Susanti dan Restiana (2018) yang meneliti variabel independen ukuran perusahaan, umur perusahaan, struktur modal, kinerja keuangan, dan profitabilitas. Perbedaan penelitian ini

dengan penelitian Susanti dan Restiana (2018) adalah: (1) Adanya penambahan variabel likuiditas, dan kebijakan dividen dari penelitian Husna dan Satria (2019), serta variabel kepemilikan manajerial dari penelitian Darmawan *et al.* (2018). (2) Objek penelitian sebelumnya menggunakan data perusahaan berindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia, sedangkan objek penelitian yang diteliti saat ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Periode penelitian sebelumnya adalah tahun 2013-2016, sedangkan periode pada penelitian ini adalah 2018-2020.

Agency Theory

Teori keagenan menggambarkan kontrak antara prinsipal dengan agen. Prinsipal menggambarkan dua pihak atau lebih yang merupakan pemegang saham atau pemilik perusahaan. Agen merupakan pihak manajemen perusahaan yang diberikan wewenang untuk mengelola perusahaan. Kontrak ini berisikan otoritas yang diberikan kepada agen untuk melakukan suatu kegiatan mengatasnamakan prinsipal dan memberikan otoritas kepada agen untuk dapat mengambil keputusan yang akan berpengaruh pada prinsipal (Jensen dan Meckling 1976).

Untuk semakin berkembang, perusahaan perlu mengadakan pemisahan fungsi pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dan manajer sebagai pihak manajemen (Marceline dan Harsono 2017). Pemisahan ini akan menyebabkan terjadinya *agency problem* (konflik keagenan). Hal ini disebabkan karena adanya perbedaan keinginan antara prinsipal dan agen, yaitu prinsipal sebagai pemilik modal menginginkan peningkatan kekayaan dan kemakmuran dengan memaksimalkan keuntungan yang diperoleh dari kenaikan harga saham, sedangkan agen sebagai manajer perusahaan menginginkan adanya kesejahteraan bagi manajer dengan memaksimalkan kompensasinya. Kontrak yang disepakati antara

prinsipal dan agen diharapkan dapat meredakan konflik yang mungkin akan terjadi antara kedua kepentingan (Dewi dan Abundanti 2019).

Godfrey *et al.* (2010, 363) menyatakan bahwa atas wewenang yang diberikan prinsipal akan menyebabkan timbulnya tiga *agency cost*, yaitu *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual loss*. *Monitoring cost* (biaya pemantauan) adalah biaya yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengamati dan mengendalikan perilaku agen dalam menjalankan kegiatan perusahaan. Namun biaya ini akan ditanggung oleh agen melalui pemotongan bonus yang diberikan oleh prinsipal. *Bonding cost* (biaya pengikatan) adalah biaya yang dikeluarkan oleh manajer untuk berperilaku sesuai dengan kepentingan prinsipal dan memberikan kompensasi kepada prinsipal jika mereka bertindak dengan cara yang bertentangan dengan prinsipal. Meskipun ada *monitoring* dan *bonding*, tetap ada kemungkinan perbedaan kepentingan agen dan prinsipal. Agen cenderung membuat keputusan yang tidak sepenuhnya untuk kepentingan prinsipal sehingga menimbulkan kerugian. Kerugian ini dikenal dengan nama *residual loss* (kerugian residual).

Manajer perusahaan yang memiliki wewenang dalam pengambilan keputusan perusahaan akan memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena manajer memiliki wawasan banyak terkait bagaimana prospek perusahaan dimasa depan. Jika manajer mengambil keputusan tanpa mempertimbangkan kepentingan pemegang saham dan perusahaan, maka para pemegang saham menarik investasi mereka dari perusahaan sehingga akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling 1976).

Signalling Theory

Signalling Theory adalah teori yang menjelaskan alasan manajer memberikan informasi perusahaan secara sukarela sebagai bentuk sinyal kepada pihak eksternal. Hal ini perlu disampaikan karena adanya kesenjangan

informasi yang diketahui oleh manajer perusahaan dengan pemegang saham, hal ini disebut sebagai asimetri informasi (Harsono 2018). Manajer yang sangat memahami bagaimana kondisi perusahaan memiliki pemahaman yang sangat jauh dibandingkan pemegang saham yang hanya sedikit memahami kondisi perusahaan. Kurangnya informasi yang dimiliki oleh pihak eksternal dapat menyebabkan investor memberikan penilaian rendah kepada perusahaan (Dewi dan Abundanti 2019). Hal ini terjadi karena pihak investor menilai perusahaan berdasarkan perspektif masing-masing, bukan berdasarkan realita kondisi perusahaan.

Teori sinyal berasumsi bahwa manajer akan memberikan informasi laporan keuangan dengan mudah jika perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik. Informasi ini akan menjadi daya tarik bagi masyarakat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Stephanie dan Agustina 2019). Jika sinyal yang disampaikan kepada pihak yang hendak menilai perusahaan tersampaikan dengan baik, maka harga saham yang mewakili nilai perusahaan akan meningkat (Junitania dan Prajitno 2019). Bentuk lain dari sinyal yang disampaikan manajer kepada pemegang saham adalah pemberitahuan kepada pemegang saham terkait pembagian dividen. Hal ini dapat menjadi gambaran untuk investor terkait bagaimana kinerja perusahaan sehingga investor akan mempertimbangkan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Jika ada peningkatan investor, maka harga saham akan naik yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Sa'diah 2018).

Nilai Perusahaan

Sutrisno (2016) menyatakan bahwa awalnya perusahaan hanya bertujuan untuk mendapatkan laba secara jangka pendek. Seiring dengan perkembangan zaman, perusahaan sering mengorbankan laba jangka pendeknya untuk mendapatkan kekayaan jangka panjang, yaitu nilai perusahaan.

Perusahaan tidak hanya bergantung pada laba, namun juga pada kinerja keuangan dan karakteristik operasional yang berpengaruh pada nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan merupakan citra perusahaan yang memengaruhi nama baik perusahaan dari sudut pandang investor. Jika perusahaan memiliki citra yang buruk, maka masyarakat tidak akan percaya dan investor tidak akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Oktarina 2018). Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang beredar di pasar modal, yakni semakin tinggi nilai suatu perusahaan, maka semakin besar kepercayaan investor untuk berinvestasi karena akan mendapatkan dividen yang besar. Nilai perusahaan yang tinggi ini meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan dan prospek perusahaan untuk jangka panjang (Fujianti *et al.* 2020).

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Godfrey *et al.* (2010, 415) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dibagi menjadi dua kategori, yaitu perusahaan berukuran besar dan berukuran kecil. Ukuran perusahaan yang berskala besar cenderung menarik minat investor karena menunjukkan bahwa suatu perusahaan sedang mengalami perkembangan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor (Dewantari *et al.* 2019). Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka akan semakin stabil kondisi perusahaan tersebut dan investor akan memilih berinvestasi pada perusahaan tersebut dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Peningkatan calon investor ini akan meningkatkan harga saham di pasar sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Arifianto dan Chabachib 2016).

Penelitian Husna dan Satria (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Susanti dan Restiana (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan penelitian Junitania dan Prajitno (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha₁: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Umur Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Umur perusahaan mencerminkan waktu berdirinya suatu perusahaan dapat beroperasi. Lamanya perusahaan berdiri membuat masyarakat berasumsi bahwa perusahaan tersebut mampu bertahan dan bersaing dalam persaingan bisnis yang terus berkembang. Asumsi ini akan membuat para calon investor berharap bahwa perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungan usaha (Mumpuni dan Indrastuti 2021). Selain itu, perusahaan yang berumur panjang dianggap memiliki kondisi yang lebih stabil dan kredibel untuk melunasi utangnya (Noviana dan Nellyana 2017). Hal ini merupakan sinyal positif yang dapat menarik minat bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan dan bagi kreditur untuk meminjamkan dana yang dapat digunakan dalam memenuhi kegiatan operasional perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Putri dan Rachmawati 2017).

Penelitian Susanti dan Restiana (2018) menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Onasis dan Robin (2016) menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Mumpuni dan Indrastuti (2021) menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha₂: Umur perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Subramanyam (2014, 563) menyatakan bahwa struktur modal mengacu pada sumber pembiayaan perusahaan, yaitu ekuitas dan utang perusahaan. Struktur modal diukur dengan membandingkan utang perusahaan kepada pihak kreditur dengan modal

perusahaan. Kenaikan jumlah utang perusahaan dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang handal yang sesuai dengan *signalling theory*, perusahaan besar cenderung memiliki utang untuk membeli asetnya sehingga dapat menanggung risiko kebangkrutan saat utang perusahaan dianggap tinggi (Siregar *et al.* 2019). Nilai perusahaan dapat dikatakan baik apabila memiliki struktur modal yang dapat dilihat dari jumlah utang yang lebih kecil dibandingkan jumlah ekuitasnya. Peningkatan jumlah ekuitas dapat disebabkan karena adanya penambahan modal saham yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari investasi investor ke perusahaan sehingga akan memberikan dampak pada peningkatan nilai perusahaan (Oktarina 2018).

Penelitian Susanti dan Restiana (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Siregar *et al.* (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Nuradawiyah dan Susilawati (2020) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha₃: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan dalam periode tertentu. Investor dapat menggunakan informasi tentang kinerja keuangan untuk menentukan keputusan investasinya pada perusahaan yang layak (Sukmawardini dan Ardiansari 2018). Kinerja keuangan diukur untuk melihat prestasi yang telah dicapai perusahaan yang menunjukkan produktivitas dan efisiensi perusahaan dalam kegiatan operasionalnya (Thaharah dan Asyik 2016). Semakin efisien suatu perusahaan dikelola, maka akan semakin baik sinyal positif yang disampaikan ke investor dan semakin memengaruhi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Haryanto *et al.* 2018). Kinerja keuangan perlu

dikelola dengan baik oleh manajer karena kinerja keuangan yang baik mencerminkan adanya laba yang diperoleh perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori keagenan yang mengemukakan bahwa kinerja keuangan dapat menjadi target para pemegang saham untuk menambah keuntungan. Hal ini juga dapat menimbulkan rasa dilema bagi manajemen untuk menggunakan laba sebagai modal untuk meningkatkan investasi pada struktur modal atau sebagai dividen yang dibagikan ke investor (Ahmad *et al.* 2020).

Penelitian Susanti dan Restiana (2018) menyatakan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Suranto *et al.* (2017) menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ha₄: Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk menilai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada suatu periode tertentu (Siregar *et al.* 2019). Laba yang diperoleh perusahaan akan menjadi dasar perhitungan dividen yang dibagikan sebagai bentuk timbal balik dari investasi pemegang saham (Hardian dan Asyik 2016). Besarnya laba yang diperoleh perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga akan memuaskan para investor dan mereka akan terus menanamkan modal kepada perusahaan (Hardian dan Asyik 2016).

Penelitian Darmawan *et al.* (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Susanti dan Restiana (2018) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Putri dan Rachmawati (2017) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha₅: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan (Sukmawardini dan Ardiansari 2018). Semakin baik perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka akan semakin tinggi tingkat likuiditas yang dihasilkan. Likuiditas yang tinggi dapat menarik minat kreditur untuk memberikan dana pinjaman yang dapat digunakan perusahaan untuk kegiatan operasionalnya (Hidayah dan Rahmawati 2019). Tingginya likuiditas juga merupakan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola keuangan dengan baik. Investor akan tertarik pada perusahaan yang menunjukkan angka likuiditas yang tinggi. Tingginya minat investor akan meningkatkan harga saham pasar sehingga nilai perusahaan (Dewi dan Abundanti 2019).

Penelitian Dewi dan Abundanti (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Lusiana dan Agustina (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Steven dan Suparmun (2019) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha₆: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan manajemen untuk membagikan laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau menahan laba tersebut untuk dijadikan sebagai investasi di masa yang akan datang (Annisa dan Chabachib 2017). Saat perusahaan mengumumkan adanya pembagian dividen atau kenaikan jumlah dividen tunai yang dibagikan, masyarakat akan menganggap perusahaan memiliki prospek

yang baik untuk jangka panjang sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Ketika banyak investor yang tertarik, hal ini akan menyebabkan terjadinya peningkatan harga saham sehingga nilai perusahaan juga akan ikut meningkat (Asadi dan Zendejdel 2014).

Penelitian Afifah dan Susanty (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Lusiana dan Agustina (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Husna dan Satria (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha₇: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

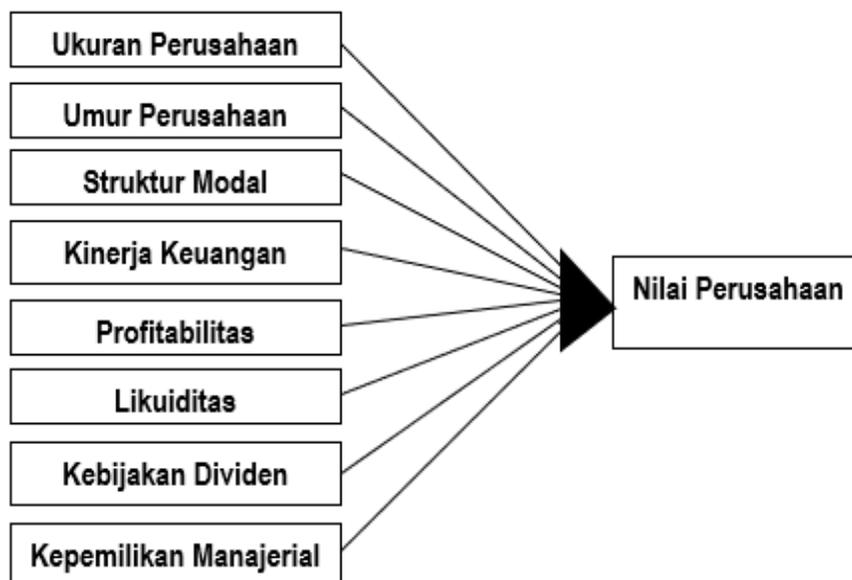
Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah suatu kondisi yang menggambarkan bahwa seorang manajer memiliki saham dalam suatu perusahaan yang mereka kelola (Darmawan *et al.* (2018). Kepemilikan manajerial dipandang sebagai alat ukur yang menyatukan kepentingan pihak manajemen dan investor karena manajemen akan mendapatkan keuntungan ataupun kerugian dari keputusan yang akan

diambil (Fujianti *et al.* 2020). Hal ini dianggap sebagai salah satu pereda konflik yang terjadi antara kepentingan manajemen dengan pemegang saham yang terjadi akibat adanya pemisahan kepemilikan dengan kekuasaan manajemen sehingga menimbulkan perbedaan kepentingan. Karena itu, kepemilikan manajerial dianggap sebagai salah satu cara untuk menyatukan misi manajemen dan pemegang saham yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Darmawan *et al.* 2018). Jika persentase kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan cukup besar, maka pihak manajemen akan cenderung lebih berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan yang dianggap menguntungkan bagi kepentingan pemegang saham, yaitu dirinya sendiri (Dewi dan Abundanti 2019).

Penelitian Oktarina (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap perusahaan. Penelitian Darmawan *et al.* (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Afifah dan Susanty (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha₈: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1 Model Penelitian

MODEL PENELITIAN

Objek penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Teknik pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive*

sampling, yakni teknik pengambilan sampel yang membatasi informasi dengan kriteria tertentu sesuai dengan penelitian. Hasil pemilihan sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Perusahaan	Data
1.	Perusahaan non-keuangan yang secara konsisten terdaftar di BEI selama tahun 2018-2020	471	1413
2.	Perusahaan non-keuangan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunannya	(28)	(84)
3.	Perusahaan non-keuangan yang tidak melakukan tutup buku tahunan pada tanggal 31 Desember	(5)	(15)
4.	Perusahaan non-keuangan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangan tahunannya	(84)	(252)
5.	Perusahaan non-keuangan yang tidak secara konsisten melaporkan laba	(192)	(576)
6.	Perusahaan non-keuangan yang tidak secara konsisten membagikan dividen	(69)	(207)
7.	Perusahaan non-keuangan yang manajemennya tidak memiliki porsi kepemilikan saham	(43)	(129)
Jumlah sampel perusahaan non keuangan yang digunakan dalam penelitian		50	150

Sumber: Hasil Pengumpulan Data

Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai perusahaan merupakan persepsi masyarakat yang dilihat dari harga saham yang beredar (Susanti dan Restiana 2018). Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan price to book value (PBV). PBV dapat menggambarkan seberapa besar pasar modal menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Skala rasio PBV ini dirumuskan dengan rumus (Susanti dan Restiana 2018):

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

Menurut Savitri *et al.* (2021), nilai *share market price* diperoleh dari harga penutupan harian saham (*closing price*). Nilai *book value per share* (BV per Share) dapat diperoleh total ekuitas dibagi dengan jumlah saham biasa yang beredar atau dapat disederhanakan dengan rumus Darmawan *et al.* (2018):

$$BV \text{ per share} = \frac{\text{Total Equities}}{\text{Outstanding Stock}}$$

Ukuran Perusahaan (SIZE)

Rudangga dan Sudiarta (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar tingkat kepercayaan masyarakat untuk berinvestasi dan semakin mudah untuk mendapatkan pendanaan. Pengukuran ukuran perusahaan dapat menggunakan skala rasio dengan rumus (Susanti dan Restiana 2018):

$$SIZE = \ln (\text{Total Asset})$$

Umur Perusahaan (AGE)

Susanti dan Restiana (2018) menyatakan bahwa umur perusahaan yang menunjukkan seberapa lama perusahaan dapat menunjukkan eksistensinya sehingga mampu bersaing dan memanfaatkan peluang bisnis dari suatu perekonomian yang dapat dilihat dari

lamanya perusahaan tersebut berdiri, yaitu terhitung sejak perusahaan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia atau yang biasa disebut tanggal initial public offering (IPO). Umur perusahaan dapat diukur menggunakan skala rasio dengan rumus (Susanti dan Restiana 2018):

$$AGE = \text{Research Date} - \text{Date of IPO}$$

Struktur Modal (DER)

Struktur modal menggambarkan kemampuan perusahaan membayar utangnya dengan modal yang dimiliki (Gultom *et al.* 2013). Susanti dan Restiana (2018) mengukur struktur modal menggunakan debt to equity ratio (DER), yakni skala rasio yang membandingkan total utang perusahaan dengan total kepemilikan saham perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur struktur modal adalah sebagai berikut (Susanti dan Restiana 2018):

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Capital}}$$

Kinerja Keuangan (ROE)

Susanti dan Restiana (2018) menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan yang dapat dianalisis dengan menggunakan rumus return of equity (ROE). ROE merupakan skala rasio yang menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk pengembalian ekuitas pemegang saham (Marceline dan Harsono 2017). ROE dapat dirumuskan dengan perhitungan sebagai berikut (Susanti dan Restiana 2018):

$$ROE = \frac{\text{Income After Taxes}}{\text{Own Equity}}$$

Profitabilitas (NPM)

Laba dianggap salah satu tolak ukur untuk menunjukkan nilai perusahaan karena perusahaan yang menghasilkan laba tinggi

diperkirakan akan memengaruhi peningkatan nilai perusahaan (Susanti dan Restiana 2018). Salah satu tolak ukur untuk mengukur profitabilitas adalah net profit margin (NPM). NPM merupakan skala rasio yang menggambarkan keuntungan yang diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur profitabilitas berdasarkan penelitian (Susanti dan Restiana 2018):

$$NPM = \frac{\text{Income After Taxes}}{\text{Net Sales}}$$

Likuiditas (CR)

Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan current ratio (CR), yakni skala rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan total aset lancar yang dimiliki yang dapat dihitung dengan rumus (Husna dan Satria 2019):

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

Kebijakan Dividen (DPR)

Kebijakan dividen merupakan kebijakan pembagian kas dividen yang diukur menggunakan rasio pembayaran dividen

(Husna dan Satria 2019). Skala yang digunakan dalam pengukuran variabel independen ini adalah skala rasio. Rumus untuk menghitung kebijakan dividen berdasarkan penelitian Husna dan Satria (2019) adalah:

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

Kepemilikan Manajerial (MO)

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham manajemen dalam suatu perusahaan yang mereka kelola (Darmawan *et al.* 2018). Skala pengukuran variabel independen ini adalah skala rasio. Rumus untuk menghitung kepemilikan manajerial berdasarkan penelitian Darmawan *et al.* (2018):

$$MO = \frac{\text{Number of Managerial Stock}}{\text{Total Outstanding Stock}}$$

HASIL PENELITIAN

Hasil statistik deskriptif dan hasil pengujian hipotesis ditunjukkan pada tabel 2 dan tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	150	0,25912	7,79540	2,08441	1,61063
SIZE	150	26,48315	33,49453	29,30386	1,63571
AGE	150	1,00000	31,00000	15,44000	9,49707
DER	150	0,21685	95,66556	16,01375	18,85023
ROE	150	0,00065	0,35215	0,13056	0,07664
NPM	150	0,00075	0,66701	0,11291	0,12376
CR	150	0,23424	208,44463	3,94476	17,00428
DPR	150	0,00031	0,90367	0,36409	0,20643
MO	150	0,00000	0,53525	0,04614	0,08599

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Tabel 3 Hasil Uji t

Model	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	1,341	0,646	
SIZE	-0,028	0,795	Tidak dapat diterima
AGE	-0,029	0,018	Diterima
DER	0,015	0,091	Tidak dapat diterima
ROE	12,416	0,000	Diterima
NPM	-0,480	0,600	Tidak dapat diterima
CR	0,001	0,858	Tidak dapat diterima
DPR	0,197	0,710	Tidak dapat diterima
MO	2,677	0,035	Diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Berdasarkan hasil pengujian di atas, ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,795. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari alpha 0,05. Berdasarkan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa H_{a1} ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Umur perusahaan (AGE) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,018. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari alpha 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a2} diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel umur perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil uji t pada tabel 3 di atas dapat dilihat bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif dengan nilai perusahaan, hal ini memiliki arti bahwa perusahaan yang telah lama berdiri dapat dikatakan mengalami pertumbuhan yang lambat, sehingga investor menjadi tidak tertarik dan menyebabkan nilai perusahaan menurun (Mumpuni dan Indrastuti 2021).

Struktur modal (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,091. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari alpha 0,05. Berdasarkan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa H_{a3} ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan (ROE) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi

tersebut lebih kecil dari alpha 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a4} diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil uji t pada tabel 3 di atas dapat dilihat juga bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkatnya kinerja keuangan suatu perusahaan yang merupakan salah satu pengukur untuk melihat prospek perusahaan, akan semakin menggambarkan bahwa manajemen telah mengelola perusahaan secara efisien. Hal ini memberikan sinyal positif bagi investor sehingga menarik minat mereka untuk berinvestasi pada perusahaan yang akan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan (Haryanto *et al.* 2018).

Profitabilitas (NPM) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,60. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari alpha 0,05. Berdasarkan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa H_{a5} tidak dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas (CR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,858. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari alpha 0,05. Berdasarkan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa H_{a6} tidak diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,710. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari alpha 0,05. Berdasarkan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa H_{a7} ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial (MO) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,035. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari alpha 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a8} diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil uji t pada tabel 3 di atas dapat dilihat bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan besarnya porsi kepemilikan manajerial dapat mengoptimalkan nilai perusahaan karena adanya kendali yang dimiliki oleh manajemen. Semakin besar porsi kepemilikan manajemen terhadap suatu perusahaan, maka manajemen akan semakin termotivasi dan lebih giat untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut untuk kepentingannya sendiri dengan cara meningkatkan kinerja perusahaan (Dewi dan Abundanti 2019).

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa umur perusahaan, kinerja

keuangan, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu: (1) Variabel independen yang digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan hanya 8, yaitu ukuran perusahaan, umur perusahaan, struktur modal, kinerja keuangan, profitabilitas, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial. (2) Periode penelitian hanya mencakup tahun 2018 sampai dengan 2020. (3) Data residual yang digunakan mengalami keterbatasan, yaitu tidak berdistribusi secara normal walaupun sudah dilakukan uji outlier. (4) Terdapat masalah heteroskedastisitas dalam uji asumsi klasik.

Saran untuk penelitian selanjutnya yaitu: (1) Menambah variabel lain yang diprediksi menjadi faktor penentu nilai perusahaan seperti kepemilikan institusional, kepemilikan asing, efektivitas, dan lain-lain. (2) Periode penelitian dapat diteliti dengan periode empat tahun atau lebih. (3) Melakukan transformasi data agar data residual yang digunakan berdistribusi normal. (4) Melakukan transformasi data dan dengan cara menambah jumlah data sampel untuk penelitian selanjutnya untuk mengobati heteroskedastisitas.

REFERENCES:

- Afifah, Zahra, and Meinie Susanty. 2019. "Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non-Keluarga Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-1): 83–96. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i1a-1.711>.
- Ahmad, Gatot Nazir, Rizal Lullah, and M. Edo S. Siregar. 2020. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018." *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 11 (1): 169–84. <https://doi.org/10.21009/jrmsi.011.1.09>.
- Annisa, Rizka, and Mochammad Chabachib. 2017. "Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) Terhadap Price To Book Value (PBV), Dengan Dividend Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening." *Diponegoro Journal of Management* 6 (1): 1–15.
- Arifianto, Mukhammad, and Mochammad Chabachib. 2016. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi

- Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2014)." *Diponegoro Journal Of Management* 5 (1): 1–12.
- Asadi, Abdorreza, and Ahmad Zendehelel. 2014. "Signalling Effects of Dividend Announcements in Tehran Stock Exchange (TSE)." *Indian Journal of Commerce & Management Studies* 5 (2): 62–72.
- Darmawan, Akhmad, Ainun Nisa, and Sri Rejeki. 2018. "The Effect of Management Ownership, Institutional Ownership, Corporate Social Responsibility and Profitability to the Company's Value (A Study on the Companies of Consumed Goods Industry on the IDX 2013-2016)." *International Journal of Islamic Business and Economics (IJIBEC)* 2 (2): 107–17. <https://doi.org/10.28918/ijibec>.
- Dewantari, Ni Luh Surpa, Wayan Cipta, and Gede Putu Agus Jana Susila. 2019. "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Pada Perusahaan Food and Beverages Di BEI." *Jurnal Prospek* 1 (2): 74–83. <https://doi.org/10.23887/bjm.v5i1.21994>.
- Dewi, Linda Safitri, and Nyoman Abundanti. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen* 8 (10): 6099–6118. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>.
- Fujianti, Lailah, Aulia Keiko Hubbansyah, Safitri Siswono, and Lazarus Sinaga. 2020. "The Effect of Managerial Ownership, Dividend Policy and Debt on Firm Value: The Indonesia Stock Exchange Cases." *Inquisitive* 1 (1): 40–54. <http://103.75.102.195/index.php/INQUISITIVE/article/view/1860>.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, and Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory*. Seventh ed. Australia: John Wiley & Sons.
- Gultom, Robinhot, Agustina, and Sri Widia Wijaya. 2013. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* 3 (1).
- Hardian, Ananda Putra, and Nur Fadjrih Asyik. 2016. "Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, CSR Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 5 (9): 1–16.
- Harsono, Anwar. 2018. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (2): 117–26. <https://doi.org/10.35590/jeb.v2i1.703>.
- Haryanto, Sugeng, Nabila Rahadian, Maria Fatima Ima Mbapa, Eka Nesty Rahayu, and Khoiriyah Vivi Febriyanti. 2018. "Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Industri Perbankan Di Indonesia." *AFRE (Accounting and Financial Review)* 1 (2): 62–70. <https://doi.org/10.26905/afr.v1i2.2279>.
- Hidayah, Nur Endah Fajar, and Rahmawati Rahmawati. 2019. "The Effect of Capital Structure, Profitability, Institutional Ownership, and Liquidity on Firm Value." *Indonesian Journal of Contemporary Management Research* 1 (1): 55–64. <https://doi.org/10.33455/ijcmr.v1i1.101>.
- 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. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>.
- Jensen, Michael C., and William H. Meckling. 1976. "Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics* 3: 305–60.
- 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>.
- Lubis, Ignatius Leonardus, Bonar M Sinaga, and Hendro Sasongko. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Sruktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen* 3 (3): 458–65. <https://doi.org/10.17358/jabm.3.3.458>.

- Lusiana, Dewi, and Dewi Agustina. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1): 81–91. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.67>.
- 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://doi.org/10.34208/jba.v19i1a-3.290>.
- Mumpuni, Fauziah Sri, and Dewi Kurnia Indrastuti. 2021. "Keputusan Investasi Dan Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi TSM* 1 (1): 83–96. <https://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM/article/view/993>.
- Noviana, Kezia Crusita, and Nellyana. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (3): 168–76. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i2.416>.
- Nuradawiyah, Annisa, and Susi Susilawati. 2020. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks LQ45)." *Jurnal Akuntansi* 9 (2): 218–32.
- Oktarina, Dian. 2018. "The Analysis of Firm Value in Indonesia Property and Real Estate Companies." *International Journal of Research Science & Management* 5 (9): 85–92. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1462022>.
- Onasis, Kristie, and Robin. 2016. "Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di BEI." *Bina Ekonomi* 20 (1): 1–22. <https://doi.org/10.26593/be.v20i1.1893.1-22>.
- Putri, Vidiyanna Rizal, and Arinie Rachmawati. 2017. "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): 14–21. <https://doi.org/10.35384/jime.v10i1.59>.
- Rudangga, I Gusti Ngurah Gede, and Gede Merta Sudiarta. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (7): 4394–4422.
- Sa'diah, Kamilah. 2018. "The Effect of Corporate Financial Ratio Upon the Company Value." *The Accounting Journal of Binaniaga* 3 (02): 75. <https://doi.org/10.33062/ajb.v3i2.245>.
- Savitri, Enni, Tatang Ary Gumanti, Almasdi Syahza, and Nik Herda Nik Abdullah. 2021. "The Market Value of Equity of Manufacturing Companies During The COVID-19 Pandemic." *Investment Management and Financial Innovations* 18 (4): 1–11. [https://doi.org/10.21511/imfi.18\(4\).2021.01](https://doi.org/10.21511/imfi.18(4).2021.01).
- Siregar, M. Edo Suryawan, Sholatia Dalimunthe, and Rony Safri Trijunianto. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015–2017." *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 10 (2): 356–85. <https://doi.org/10.21009/JRMSI>.
- Stephanie, and Dewi Agustina. 2019. "Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non–Keuangan Yang Terdaftar Di BEI." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 141–52. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i1a-2.751>.
- Steven, and Haryo Suparmun. 2019. "Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keuangan Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 131–40. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i1a-2.750>.
- Subramanyam, K. R. 2014. *Financial Statement Analysis Eleventh Edition*. McGraw-Hill Education. New York: McGraw-Hill Education.
- Sukmawardini, Dewi, and Anindya Ardiansari. 2018. "The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value." *Management Analysis Journal* 7 (2): 211–22. <https://doi.org/10.15294/MAJ.V7I2.24878>.

- Suranto, Vintia Ayu Hayuningthias Maramis, Grace B. Nangoi, and Stanley Kho Walandouw. 2017. "Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 5 (2): 1031–40. <https://doi.org/10.35794/emba.v5i2.16059>.
- Susanti, Neneng, and Nanda Gyska Restiana. 2018. "What's the Best Factor to Determining Firm Value?" *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 22 (2): 301–9. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i2.1529>.
- Sutrisno, Sutrisno. 2016. "Struktur Modal: Faktor Penentu Dan Pengaruhnya Pada Nilai Perusahaan." *Jurnal Siasat Bisnis* 20 (1): 79–89. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol20.iss1.art7>.
- Thaharah, Nina, and Nur Fadrijh Asyik. 2016. "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 5 (2): 1–18.