

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN DI BEI

SURYANTO
CHRISTIAN JAYA KUSUMA

STIE TRISAKTI, Jl. Kyai Tapa No. 20 Grogol, Jakarta Barat, Indonesia 11440
christian.201450326@gmail.com

Abstract *The purpose of this study was to examine whether managerial ownership, institutional ownership, capital structure, profitability, company growth, dividend policy, investment policy, and firm size have affect on firm value for non financial companies listed in Indonesia Stock Exchange. This research used 45 non financial companies listed in Indonesia Stock Exchange, selected using purposive sampling method from periode 2013 until 2016. The data were analyzed using multiple regression analysis method to determine the model of research. The result of this analysis indicated that profitability, company growth, dividend policy, and investment policy had influence on firm value. While managerial ownership, institutional ownership, capital structure, and firm size had no effect on firm value.*

Keywords: *Firm Value, Ownership Structure, Profitability, Company Growth, Dividend Policy, Investment Policy*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji *managerial ownership, institutional ownership, capital structure, profitability, company growth, dividend policy, investment policy, dan firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan 45 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada periode 2013 sampai 2016. Data penelitian ini dianalisis dengan menggunakan metode analisis regresi berganda dalam model penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *profitability, company growth, dividend policy, dan investment policy* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *managerial ownership, institutional ownership, capital structure, dan firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Nilai Perusahaan, Ownership Structure, Profitability, Company Growth, Dividend Policy, Investment Policy*

PENDAHULUAN

Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan manufaktur semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Menurut Suharli (2006),

nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, yang salah satunya adalah

pandangan nilai perusahaan bagi keputusan investasi oleh investor.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Rasio ini merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Wardjono 2010, 86).

Menurut Horne dan Wachowicz (2005, 3) bahwa terdapat tiga keputusan dalam bidang manajemen keuangan yaitu keputusan investasi (*investment policy*), keputusan pendanaan (*capital structure*), dan keputusan dividen (*dividend policy*). Kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham.

Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Pada perusahaan manufaktur masih ada beberapa perusahaan yang memiliki rasio PBV di bawah satu, maka hal ini yang menarik untuk diteliti mengenai faktor-faktor yang dapat meningkatkan dan menurunkan nilai perusahaan. Keberhasilan dan kesuksesan suatu perusahaan sangat ditentukan oleh kualitas dari keputusan-keputusan keuangan yang diambil oleh manajer keuangan perusahaan. Keputusan-keputusan keuangan oleh manajer keuangan dimaksudkan untuk mencapai tujuan perusahaan.

Penelitian yang sebelumnya sampel yang digunakan adalah menggunakan perusahaan *Consumer Goods* dan perusahaan lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini menggunakan data perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan penelitian sebelumnya Abdul Rasyid (2015) adalah tahun 2009 sampai dengan 2013, sedangkan pengamatan dalam penelitian ini adalah tahun 2014 sampai dengan tahun 2016.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *managerial ownership, institutional ownership, capital structure, profitability, company growth, dividend policy, investment policy, dan firm size* terhadap variabel dependen nilai perusahaan.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory

Agency theory dapat menjelaskan perilaku pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan, karena pada dasarnya antara *agent* dan *principal* memiliki kepentingan yang berbeda yang dapat menyebabkan terjadinya konflik keagenan (*agent conflict*). Pada dasarnya, konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Adanya konflik kepentingan antara investor dan manajer menyebabkan munculnya *agency cost* yaitu biaya pengawasan (*monitoring cost*) yang dikeluarkan oleh *principal*. Menurut Jensen dan Meckling (1976), manajemen dalam mengelola perusahaan cenderung lebih mementingkan kepentingan pribadinya daripada meningkatkan nilai perusahaan. Masalah keagenan memunculkan biaya agensi yang terdiri dari *monitoring cost, bonding cost, dan residual loss*.

Signaling Theory

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Akerlof (1970). Teori ini menjelaskan tentang adanya sinyal-sinyal kesuksesan atau kegagalan dari pihak manajemen (*agent*) dikirimkan kepada *principal*. *Signaling theory* menjelaskan insentif perusahaan untuk melaporkan informasi secara sukarela kepada pasar modal meskipun tidak adanya mandat dari agensi pemerintah. Informasi yang dilaporkan oleh pihak manajemen bertujuan untuk memelihara minat investor terhadap perusahaan.

Signaling theory dibangun sebagai upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. *Signaling theory* menunjukkan adanya asimetri

informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. *Signaling theory* mengemukakan mengenai yang seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan, khususnya para investor yang akan melakukan investasi. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai hal yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (investor) (Akerlof 1970).

Managerial Ownership dan Nilai Perusahaan

Managerial ownership merupakan tindakan seorang manajer diharapkan sesuai dengan keinginan *principal* sebagai manajer yang termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Siallagan dan Machfoedz 2006). *Managerial ownership* adalah besaran saham yang dimiliki manajemen dari total saham yang beredar. Kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif yang menyejajarkan kepentingan manajemen dan *principal*. Semakin besar *managerial ownership* kemudian mengurangi kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya sehingga hasil peningkatan nilai perusahaan.

Ha₁: *Managerial ownership* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Institutional Ownership dan Nilai Perusahaan

Institutional ownership umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang mengawasi perusahaan. *Institutional ownership* yang besar menunjukkan kemampuannya untuk mengawasi manajemen. Semakin besar *institutional ownership*, maka pemanfaatan asset akan lebih efisien dari aset dan perusahaan juga diharapkan untuk bertindak sebagai pencegah terhadap limbah yang dibuat oleh manajemen. *Institutional ownership* adalah proporsi saham yang dimiliki pada akhir tahun

oleh beberapa lembaga, seperti asuransi, bank atau lembaga lainnya (Tarjo 2008).

Ha₂: *Institutional ownership* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Capital Structure dan Nilai Perusahaan

Capital structure merupakan pendanaan ekuitas dan utang dalam suatu perusahaan. Menurut Fama (1978) mengatakan bahwa optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dan setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Kebijakan *capital structure* perusahaan menggambarkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri yang digunakan oleh suatu perusahaan.

Ha₃: *Capital structure* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitability dan Nilai Perusahaan

Menurut Martono (2002), *profitability* adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. *Profitability* merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk meningkatkan dan menghasilkan laba dari kegiatan bisnisnya. Keuntungan ini yang akan menjadi dasar bagi perusahaan pembagian dividen, baik dividen tunai maupun dividen saham. Laba perusahaan dapat ditahan (*retained earnings*) dan dapat dibagi sebagai dividen.

Kenaikan laba bersih dari perusahaan akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi dalam bentuk pendapatan dividen bagi investor, baik dividen berbentuk kas maupun saham. Semakin tinggi *profitability* dapat menunjukkan prospek perusahaan yang berkualitas baik sehingga pasar akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat pula (Sujoko dan Soebiantoro 2007).

Ha₄: *Profitability* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Company Growth dan Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan pertumbuhan laba perusahaan. Suatu perusahaan biasanya diakibatkan oleh adanya laba kejutan yang diperoleh pada periode sekarang. Investor dapat merespon informasi laba kejutan tersebut sebagai suatu indikasi adanya intervensi dari pihak manajemen perusahaan terhadap laporan keuangan sehingga laba mengalami peningkatan. Oleh karena itu, laba yang dihasilkan perusahaan tidak mencerminkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya (Dira dan Astika 2014).

Pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat dapat mencerminkan besarnya kebutuhan dana jika perusahaan ingin melakukan perluasan usaha, sehingga memperbesar pula keinginan perusahaan untuk menahan laba (Suwardika dan Mustanda 2017).

Ha₅: *Company growth* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dividend Policy dan Nilai Perusahaan

Dividend policy adalah kebijakan perusahaan membayar atau tidak membayar, menentukan besarnya dividen dan membayar dividen lebih dari periode sebelumnya (Jusriani dan Raharjo 2013). Dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Umumnya investor dalam penerimaan dividen lebih menginginkan perusahaan melakukan pembayaran dividen dalam bentuk tunai, hal ini dikarenakan pembayaran dividen dalam bentuk tunai akan mengurangi risiko ketidakpastian dalam melaksanakan aktivitas investasi pada suatu perusahaan (Ramli dan Arfan 2011).

Ha₆: *Dividend Policy* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Investment Policy dan Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ditentukan oleh *investment policy*. Pendapat tersebut dapat

diartikan bahwa *investment policy* penting karena untuk mencapai tujuan perusahaan akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan, artinya semakin tinggi investasi yang dilakukan perusahaan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Myers 1977 dalam Hasnawati 2005).

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh *investment policy*. Menurut Fama (1978) mengatakan bahwa nilai perusahaan dapat ditentukan oleh keputusan investasi. Keputusan investasi yang diputuskan tanpa adanya perencanaan akan menyebabkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi yang pada akhirnya akan berdampak pada kinerja perusahaan.

Ha₇: *Investment policy* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Firm Size dan Nilai Perusahaan

Firm size dapat didefinisikan sebagai penilaian seberapa besar atau kecil perusahaan yang diwakili oleh total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan total aset rata-rata. Dengan demikian, ukuran perusahaan adalah ukuran atau jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian di Indonesia umumnya menggunakan total aset atau total penjualan sebagai *proxy* ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan sangat penting bagi investor dan kreditur karena akan berhubungan dengan risiko investasi yang dilakukan.

Menurut Siregar dan Utama (2005), menyatakan bahwa perusahaan dengan total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki arus kas yang baik atau positif, sehingga dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka panjang. Semakin besar perusahaan akan menghasilkan pada lebih dikenal oleh masyarakat, yang berarti mendapatkan kemudahan untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai pemegang saham.

Ha₈: *Firm size* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN**Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 sampai dengan

tahun 2016. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan (135 data) yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 1 Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Seleksi	Perusahaan	Data
1.	Perusahaan non keuangan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2016.	409	1227
2.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan di BEI dari tahun 2013 sampai 2016.	(55)	(165)
3.	Perusahaan non keuangan yang tidak menggunakan tahun buku yang berakhir pada 31 Desember dari tahun 2013-2016.	(1)	(3)
4.	Perusahaan non keuangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah tahun 2013-2016.	(67)	(201)
5.	Perusahaan non keuangan yang tidak secara konsisten menyajikan laba positif tahun buku dari tahun 2013-2016.	(114)	(342)
6.	Perusahaan non keuangan yang tidak secara konsisten membayarkan dividen dari tahun 2014-2016.	(70)	(210)
7.	Perusahaan non keuangan yang tidak secara konsisten menyajikan data persentase kepemilikan manajerial dari tahun 2014-2016.	(57)	(171)
Jumlah data yang digunakan dalam penelitian		45	135

Sumber: Diolah Penulis

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**Nilai Perusahaan**

Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada *closing price*, dan juga untuk harga yang terjadi saat sahamnya diperdagangkan di pasar (Soejoko dan Soebiantoro 2007). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan skala rasio dengan menggunakan *price to book value* (PBV) (Rasyid 2015). Rumus PBV diformulasikan sebagai berikut (Gitman dan Zutter 2015, 132):

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

Nilai buku per saham merepresentasikan ekuitas dari pemegang saham biasa yang memiliki aset bersih perusahaan dengan memiliki satu saham. Nilai buku per saham dengan skala rasio dapat diformulasikan sebagai berikut (Weygandt *et al.* 2015, 569):

Nilai Buku per Saham=

$$\frac{\text{Total Ekuitas Pemegang Saham Biasa}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

Managerial Ownership

Managerial ownership adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajemen, komisaris atau pihak yang secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan. *Managerial ownership* dalam penelitian ini diukur dengan membandingkan kepemilikan saham manajerial dengan total saham beredar (Sugiarto 2009), maka pengukuran *managerial ownership* dengan skala rasio dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Managerial Ownership} =$$

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

x 100%

Institutional Ownership

Institutional ownership adalah penjumlahan atas persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan lain baik yang berada di dalam maupun di luar negeri serta saham pemerintah maupun luar negeri (Susiana dan Herawaty 2007). *Institutional ownership* dapat diukur dengan menggunakan skala rasio yang diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Institutional Ownership} =$$

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

x 100%

Capital Structure

. Rasio DER dapat menunjukkan dan menggambarkan *capital structure* dari perbandingan antara total hutang dan total modal yang digunakan sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Pengukuran DER dilakukan dengan membandingkan total hutang dengan total ekuitas (Sartono 2001 dalam

Rasyid 2015), yang diukur dengan skala rasio yang diformulasikan sebagai berikut:

Debt to Equity Ratio (DER)=

$$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Profitability

Meningkatnya ROE dari tahun ke tahun di perusahaan menunjukkan bahwa ada peningkatan laba bersih perusahaan terkait. Laba bersih yang tinggi mungkin menjadi salah satu indikasi meningkatnya nilai perusahaan, karena semakin meningkatnya pendapatan bersih, maka akan mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan yang juga akan menjadi lebih tinggi (Analisa dan Wahyudi 2011 dalam Rasyid 2015). Pengukuran ROE dilakukan dengan membandingkan pendapatan setelah pajak dengan total ekuitas suatu perusahaan (Sartono 2001 dalam Rasyid 2015), yang diukur dengan skala rasio yang diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

Company Growth

Pertumbuhan perusahaan adalah salah satu tujuan yang diharapkan oleh pihak internal dan eksternal perusahaan karena akan berpengaruh baik bagi perusahaan dan pihak-pihak yang memiliki kepentingan di perusahaan seperti investor, kreditur dan pemegang saham. Dalam penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dengan pertumbuhan laba, karena laba merupakan unsur yang paling difokuskan, karena tingkat keuntungan yang diharapkan menjadi cukup besar untuk mewakili kinerja perusahaan secara keseluruhan (Porter 1980 dalam Rasyid 2015). Pengukuran pertumbuhan laba menggunakan skala rasio yang diformulasikan sebagai berikut:

Profit Growth=

$$\frac{\text{Net Income (t)} - \text{Net Income (t-1)}}{\text{Net Income (t-1)}}$$

Dividend Policy

Dividend policy diukur berdasarkan dividen yang dibayarkan yang diprosikan sebagai *dividend payout ratio* (DPR). Menurut Kallapur dan Trombley (1999) dalam Winarto (2015), DPR diukur dengan perbandingan jumlah dividen yang dibayarkan terhadap jumlah laba yang tersedia bagi pemegang saham, maka bila diukur dengan skala rasio dapat diformulasikan sebagai berikut:

Dividend Payout Ratio (DPR)=

$$\frac{\text{Cash Dividends}}{\text{Earnings After Tax}}$$

Investment Policy

Investment policy merupakan sebuah pilihan perusahaan saat ini yang akan berdampak pada investasi di masa depan. *Investment policy* merupakan pengembalian atau prospek sebagai hasil dari keputusan

investasi untuk menghasilkan nilai perusahaan yang timbul dari adanya hubungan antara ekspenditur sekarang dan di masa yang akan datang (Winarto 2015). Menurut Winarto (2015), *investment policy* diprosikan melalui *price earnings ratio* (PER) dengan menggunakan skala rasio yang diformulasikan sebagai berikut:

Price Earnings Ratio (PER)=

$$\frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

Firm Size

Menurut Winarto (2015), ukuran suatu perusahaan mengindikasikan seberapa besar perusahaan tersebut. Ukuran dari suatu perusahaan juga akan menggambarkan kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan. Pada penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan skala rasio dengan menggunakan *logarithm natural* dari total asset. *Firm size* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln of Total Assets}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif Variabel

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2 berikut:

Tabel 2 Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	135	0.3389000	14.8515000	2.509877778	2.4087793248
MO	135	0.0000002	0.4083591	0.037290449	0.0742146694
IO	135	0.2248000	0.9609000	0.606077037	0.1440355890
DER	135	0.1129000	3.7872000	1.062214815	0.8201122308
ROE	135	0.0049000	0.4842000	0.131448148	0.0868710855
GROW	135	-0.9547000	6.7583000	0.191163704	0.8867468054
DPR	135	0.0295000	1.8081000	0.369654074	0.2456951393
PER	135	4.2227000	295.4426000	22.714998519	28.9520207048
SIZE	135	24.8992000	33.1988000	29.291517778	1.8269759145

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS IBM 23

Pengujian Hipotesis

Hasil uji t dalam penelitian ini ditunjukkan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Uji t

Variabel Independen	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	-2.233	0.369	
MO	0.730	0.733	Ha ₁ tidak dapat diterima
IO	0.025	0.981	Ha ₂ tidak dapat diterima
DER	0.219	0.168	Ha ₃ tidak dapat diterima
ROE	22.271	0.000	Ha ₄ diterima
GROW	-0.453	0.002	Ha ₅ diterima
DPR	1.323	0.015	Ha ₆ diterima
PER	0.022	0.000	Ha ₇ diterima
SIZE	0.021	0.786	Ha ₈ tidak dapat diterima

Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS IBM 23

Hasil uji t menunjukkan *managerial ownership* memiliki nilai koefisien sebesar 0,7300 dan nilai signifikansi sebesar 0,733 yang lebih besar dari 0,05 sehingga Ha₁ tidak dapat diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *managerial ownership* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan *institutional ownership* memiliki koefisien sebesar 0,025 dan nilai signifikansi sebesar 0,981 yang lebih besar dari 0,05 sehingga Ha₂ tidak dapat diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *institutional ownership* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan *capital structure* memiliki koefisien 0,219 dan nilai signifikansi sebesar 0,168 yang lebih besar dari 0,05 sehingga Ha₃ tidak dapat terima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *capital structure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan *profitability* memiliki koefisien 22,271 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga Ha₄ dapat diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin meningkat profitabilitas suatu perusahaan maka akan dinilai oleh investor bahwa perusahaan dalam kondisi baik.

Hasil uji t menunjukkan *company growth* memiliki koefisien -0,453 dan nilai signifikansi sebesar 0,002 yang lebih kecil dari

0,05 sehingga Ha₅ dapat diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *company growth* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat dapat pula mencerminkan besarnya dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan perluasan usaha, sehingga memperbesar pula keinginan perusahaan untuk menahan laba dan tidak membayar dividen. Kegiatan tersebut akan mendapat respon negatif dari investor sehingga menurunnya penawaran saham di pasar modal yang dapat berdampak pada nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan *dividend policy* memiliki koefisien sebesar 1,323 dan nilai signifikansi sebesar 0,015 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga Ha₆ dapat diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *dividend policy* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen yang semakin meningkat merupakan sinyal positif yang menyatakan bahwa prospek perusahaan semakin baik sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil uji t menunjukkan *investment policy* memiliki koefisien sebesar 0,022 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga Ha₇ dapat diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *investment policy* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Investasi yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan perusahaan di masa depan yang

akan ditanggap investor sebagai *good news* yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan

Hasil uji t menunjukkan *firm size* memiliki koefisien sebesar 0,021 dan nilai signifikansi sebesar 0,786 yang lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 tidak dapat diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Profitability, company growth, dividend policy, dan investment policy berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Managerial ownership, institutional ownership, capital structure, dan firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Keterbatasan yang dialami dalam penelitian adalah penelitian ini menggunakan tahun penelitian yang relatif singkat yaitu 3 tahun dari tahun 2014 sampai dengan 2016,

penelitian ini hanya menggunakan delapan variabel yang meliputi *managerial ownership, institutional ownership, capital structure, profitability, company growth, dividend policy, investment policy, dan firm size* yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dan data penelitian tidak berdistribusi normal walaupun sudah melakukan pengujian outlier. Selain itu juga terdapat masalah heteroskedastisitas pada variabel *managerial ownership, company growth, investment policy, dan firm size*.

Rekomendasi

Rekomendasi untuk penelitian selanjutnya antara lain memperpanjang tahun penelitian agar hasil penelitian dapat lebih baik dalam menggambarkan nilai perusahaan, menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti *liquidity, corporate social responsibility, dan beberapa variabel lain, dan menambah jumlah data penelitian atau dapat menghilangkan atau mengganti variabel yang menyebabkan masalah normalitas dan heteroskedastisitas.*

REFERENSI

- Akerlof, George A. 1970. The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*. Vol. 84, No. 3: 488-500.
- Dira, Kadek Prawisanti dan Ida Bagus Putra Astika. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Pertumbuhan Laba, dan Ukuran Perusahaan pada Kualitas Laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 7, No. 1: 64-78, <http://download.portalgaruda.org/article.php?article=156475&val=986&title=PENGARUH%20STRUKTUR%20MODAL,%20LIKUIDITAS,%20PERTUMBUHAN%20LABA,%20DAN%20UKURAN%20PERUSAHAAN%20PADA%20KUALITAS%20LABA> (diakses 15 Maret 2017)
- Fama, Eugene F. 1978. The Effects of a Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare of Its Security Holders. *The American Economic Review*. Vol. 68, No. 3: 272-284.
- Hasnawati, Sri. 2005. Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia (JAAI)*, Vol. 9, No. 2: 117-126.
- Horne, Van James C dan John M. Wachowicz JR. 2005. *Fundamentals of Financial Management*, Buku 1 Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat.

- Jensen, Michael C dan William H Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 3: 305-360.
- Jusriani, Ika Fanindya dan Shiddiq Nur Rahardjo. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 2: 1-10.
- Martono, Cyrillius. 2002. Analisis Pengaruh Profitabilitas Industri, Rasio Leverage Keuangan Tertimbang dan Intensitas Modal Tertimbang serta Pangsa Pasar Terhadap "ROA" dan "ROE" Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 4, No. 2: 126-140.
- Ramli, Muhammad Ridha dan Muhammad Arfan. 2011. Pengaruh Laba, Arus Kas Operasi, Arus Kas Bebas, dan Pembayaran Dividen Kas Sebelumnya Terhadap Dividen Kas yang Diterima oleh Pemegang Saham. *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*, Vol. 4, No. 2: 126-138.
- Rasyid, Abdul. 2015. Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth Towards Firm Value. *International Journal of Business and Management Invention*, Vol. 4, No. 4: 25-31.
- Siallagan, Hamonangan dan Mas'ud Machfoedz. 2006. *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Artikel dipresentasikan dalam Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang, 23-26 Agustus, di Padang, Indonesia.
- Siregar, Sylvia Veronica N.P. dan Siddharta Utama. 2005. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance Terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management)*. Artikel dipresentasikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo, 15-16 September, Solo, Indonesia.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, permasalahan keagenan dan informasi asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Suharli, Michell. 2006. Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Manajemen Akuntansi*, Vol. 6, No. 2: 23-24.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Fakto Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, Vol. 9, No. 1: 41-48.
- Susiana dan Arleen Herawaty. 2007. *Analisis Pengaruh Independensi, Mekanisme Corporate Governance, dan Kualitas Audit Terhadap Integritas Laporan Keuangan*. Artikel dipresentasikan dalam Simposium Nasional Akuntansi X Unhas Makassar, 26-28 Juli, di Makassar, Indonesia.
- Suwardika, I Nyoman Agus dan I Ketut Mustanda. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 3: 1248-1277.

- Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity Capital. Universitas Trunojyo Bangkalan Madura. <http://stiepena.ac.id/wp-content/uploads/2012/02/paper23.doc> (diakses 20 Maret 2017).
- Wardjono, 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price to Book Value dan Implikasinya pada Return Saham. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 2, No. 1: 83-96.
- Weygandt, Jerry J, Paul D. Kimmel, dan Donald E.Kieso. 2015. *Financial Accounting*, IFRS 3rd edition. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.
- 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.

