

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPEGARUHI FIRM VAUE PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA

MARLEEN AURELLIA WIDJAJA
APIT SUSANTI

Trisakti School of Management
Marleenwidjaja28@gmail.com, apitsusanti@yahoo.com

Abstract: *The purpose of this research is to examine the factors that can influence firm value in non-financial companies. This research uses eight independent variables: Dividend Policy, Institutional Ownership, Funding Policy, Profitability, Firm Size, Activity Ratio, Firm Growth, Liquidity and Firm Value as the dependent variable. The sampling method used is purposive sampling. This research uses 49 samples of non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2018 to 2020, thus there are 147 data as samples. This research uses multiple linear regression for hypothesis testing. The result of this research exposed that Profitability, Firm size, and Liquidity have impact on firm value. If the probability of the company is high, it proves that the company is able to manage the company and generate high profits. If the company is able to pay its short-term obligations when they fall due, then the value of the company will be higher. Because the larger the size of the company or the scale of the company, the easier it will be for companies to obtain internal and external sources of funding. However Institutional ownership, Dividend policy, Funding policy, Firm growth and activity ratio have no impact on firm value.*

Keywords: *firm value, dividend policy, institutional ownership, funding policy, profitability, firm size, activity ratio, firm growth, liquidity.*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dalam perusahaan non keuangan. Penelitian ini menggunakan delapan variabel independen: *Dividend Policy, Institutional Ownership, Funding Policy, Profitability, Firm Size, Activity Ratio, Firm Growth, Liquidity*, dan *firm value* sebagai variabel dependent. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan 49 sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai tahun 2018 sampai dengan 2020, sehingga terdapat 147 data sebagai sampel. Penelitian ini menggunakan *multiple linear regression* untuk pengujian hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Jika probabilitas perusahaan tinggi, itu membuktikan bahwa perusahaan mampu mengelola perusahaan dan menghasilkan keuntungan yang tinggi. Jika perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Karena semakin besar ukuran perusahaan atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan internal dan eksternal. Namun kepemilikan institusional, kebijakan dividen, kebijakan pendanaan, pertumbuhan perusahaan dan rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *firm value, dividend policy, institutional ownership, funding policy, profitability, firm size, activity ratio, firm growth, liquidity.*

PENDAHULUAN

Perusahaan artinya suatu entitas yang dibentuk secara hukum dan memiliki kekuatan secara hukum oleh individu, bisa menghasilkan perjanjian, dan mempunyai properti dengan atas

nama perusahaan itu sendiri. Pemilik perusahaan artinya pemegang saham (*stockholders*) yang dinamakan modal atau *equity* pada bentuk *common stock* dan *preferred stock* (Purnomo and Erawati 2019).

Perkembangan ekonomi semakin menyebabkan perusahaan untuk beradaptasi terhadap situasi yang sedang terjadi. Intinya perusahaan yang sudah *go public* dapat diukur dengan harga sahamnya. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan telah mampu bersaing. Terkait semakin ketatnya persaingan. Perusahaan mempunyai tujuan utama untuk mencari keuntungan. Dengan memaksimalkan nilai perusahaannya (Aji and Atun 2019).

Hal ini juga bertujuan untuk mendorong para profesional keuangan baru untuk berinvestasi di perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan tidak hanya menarik minat para spekulasi, tetapi juga mencerminkan potensi dan prospek suatu perusahaan untuk mempertahankan dan mengembangkan usahanya di masa mendatang. Nilai perusahaan yang tinggi juga menjadi dambaan para pemilik bisnis, karena menandakan bahwa pemegang saham juga kaya. Pemegang saham dan aset perusahaan diwakili oleh harga pasar saham. Ini berarti memikirkan keputusan investasi, pembiayaan, dan manajemen aset. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan, hal ini dapat dicapai melalui penerapan fungsi manajemen keuangan. Di sana, kebijakan atau keputusan keuangan yang dibuat mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan mempengaruhi nilai perusahaan. (M. Fahriyaldi, Erlina 2019).

Nilai perusahaan adalah salah satu tujuan jangka panjang perusahaan. Nilai perusahaan artinya konsep krusial bagi investor dalam mengambil keputusan investasi, dikarenakan nilai perusahaan merupakan indikator penilaian pasar secara keseluruhan. menurut Bahri (2016), investor membutuhkan perusahaan informasi, baik keuangan maupun non-keuangan menjadi dasar untuk pengambilan keputusan investasi dan alat untuk menilai kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan. Sementara itu, nilai perusahaan bisa tercermin dalam harga saham (Nuke Monika Kristi and heri yanto 2020).

Nilai Perusahaan sangat penting karena tingginya nilai perusahaan perusahaan yang

dimana mencerminkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Hanafi dan Halim (2009:82) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio pasar. Rasio pasar ialah rasio yang mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. terdapat beberapa rasio untuk mengukur pasar nilai perusahaan, salah satunya merupakan Tobin's Q. Tobin's Q diklaim menyampaikan yang terbaik informasi untuk Tobin's Q meliputi seluruh elemen hutang dan modal saham perusahaan, termasuk saham biasa, ekuitas perusahaan, dan seluruh aset perusahaan (Fajaria 2018).

PT Indosat Ooredoo Tbk (ISAT) dan PT Hutchison Tbk (H3I) bekerja sama untuk menjadi operator terbesar kedua di Indonesia. Posisi ini dapat dicapai setelah keduanya secara resmi digabung atau digabung. Setelah transaksi selesai, Indosat Ooredoo Hutchison akan dikelola bersama oleh Grup Ooredoo dan CK Hutchison. Selain menjadi perusahaan terbesar kedua, perusahaan hasil merger berpotensi memasuki pasar dengan perkiraan penjualan tahunan hingga \$3 miliar. Keduanya juga diuntungkan dalam bentuk sinergi belanja modal Perusahaan memperkirakan rasio proses (*run rate*) Sinergi sebelum pajak tahunan untuk mencapai \$300-400 juta selama 3-5 tahun ke depan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Handriani and Robiyanto (2018), Fajaria and Isnalita (2018), Kristi and Yanto (2020), dan Rini *et al* (2017). Sehingga di dalam penelitian ini terdiri dari tujuh variabel independent yaitu, *Dividend policy*, *Funding Policy*, *firm size*, *Profitability*, *Firm Growth*, *Liquidity*, dan *Activity Ratio*. Adanya penambahan variable, dikarenakan Hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya terhadap variabel-variabel tersebut masih belum konsisten. Penelitian ini menggunakan subjek perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020. Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris adanya efek *Dividend policy*, *Funding Policy*, *firm size*, *Profitability*, *Firm Growth*, *Liquidity*, dan *Activity Ratio*.

Teori Keagenan

Permintaan informasi keuangan dapat dikategorikan menjadi baik untuk penatagunaan atau untuk tujuan pengambilan keputusan. Teori keagenan mempertimbangkan, terutama permintaan penata layanan untuk informasi. Teori berkonsentrasi pada hubungan di mana kesejahteraan satu orang (pemilik) dipercayakan kepada lain agen (manajer). Mengungkapkan bahwa permintaan untuk informasi kepengurusan berkaitan dengan harapan untuk, memotivasi agen dan mendistribusikan risiko secara efisien (Godfrey *et al.* 2010,56).

Teori keagenan menyatakan pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan, sehingga distribusi kepemilikan saham dalam perusahaan menjadi hal yang penting. Hubungan ini berupa prinsipal mentransfer kekuasaan kepada agen untuk mencapai tujuan prinsipal.

Biasanya karena agen memiliki banyak pengaruh dalam manajemen, perbedaan ini menimbulkan konflik kepentingan yang dikenal dengan masalah keagenan. Jika agen dan prinsipal memiliki tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, diyakini bahwa agen akan bertindak sesuai dengan prinsipal. (Sukmadijaya and Cahyadi 2017).

Teori Sinyal

Latar belakang teori signaling adalah karena perusahaan mengungkapkan informasi keuangan dan non keuangan kepada pihak eksternal. Hal ini menyebabkan terjadinya asimetri informasi antara manajemen dengan pihak eksternal.

Salah Laporan keuangan tahunan adalah sinyal yang dikirim perusahaan untuk mengatasi asimetri informasi. Pelaporan keuangan dapat memberikan informasi kepada pihak luar tentang kinerja perusahaan secara keseluruhan. Meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi. Dalam penelitian Sukmadijaya and Cahyadi(2017), Perusahaan mengharapkan tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi di masa depan, sehingga perusahaan

mencoba memberi sinyal kepada investor melalui akun-akun dalam laporan keuangannya.

Firm value

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan *value of the firm* (Marceline and Harsono 2017).

Nilai perusahaan mengacu pada apa yang investor pikirkan tentang harga sahamnya. Ketika membuat keputusan, seorang Manajer keuangan perlu memutuskan apa yang ingin dia capai. Keputusan yang tepat dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Marceline and Harsono 2017).

Dengan meningkatnya harga saham suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Yang menggambarkan prospek perusahaan kedepannya.(Marceline and Harsono 2017).

Dividend policy dan firm value

Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang diterima pemegang saham. Ukuran nilai perusahaan dikaitkan dengan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Investor memiliki ekspektasi positif terhadap perusahaan, sehingga tingkat dividen dapat mempengaruhi harga saham. Hasil penelitian Rizqia *etal.* (2013) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Juhandi *et al.* (2013) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Widodo (2016) dan Rizqia *et al.* (2013). Dalam penelitian Sembiring dan trisnawati (2019), menyimpulkan dividen policy tidak berpengaruh terhadap firm value. Pembayaran dividen dipandang sebagai sinyal positif dari prospek laba masa depan untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang tercermin dalam harga saham. Aulia Nur Hasanah and Widayawati Lekok (2019).

Ha₁: *Dividend Policy* berpengaruh terhadap *Firm value*

Institutional ownership dan firm value

Kepemilikan institusional membantu Anda memaksimalkan kendali atas kinerja perusahaan Anda. Sebuah studi oleh Mukhtaruddin et al. (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional mengacu pada kepemilikan saham dalam suatu perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau institusi yaitu perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan bentuk kepemilikan institusional lainnya. Melalui kepemilikan institusional mampu mengatasi konflik keagenan karena kinerja manajer dapat dipantau secara efektif. (Hasono 2018).

Susanti dan Mildawati (2014) menunjukkan hasil yang beragam Kepemilikan institusional memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Muryati dan Suardikha (2014) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan hasil dari penelitian Sembiring dan Trisnawati (2019), menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*.

Ha₂: *Institutional ownership* terhadap *Firm value*

Funding Policy dan Firm Value

Leverage adalah ukuran besar kecilnya aset yang dibiayai oleh utang (Sudarmadji dan Sularto, 2007). *Perusahaan dengan leverage yang berlebihan dapat kehilangan nilainya karena investor melihat hutang sebagai potensi masalah bagi perusahaan. Menurut Godfrey dkk. (2010)*

Menggunakan leverage meningkatkan risiko kebangkrutan. Namun, menggunakan modal utang memiliki beberapa keuntungan, seperti: Leverage mempengaruhi nilai perusahaan.

karena penggunaan leverage memiliki efek positif dan negatif. Berdasarkan temuan Winarto (2015), Rizqiaetal. (2013), Siagiaetal.

(2013) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Di sisi lain, studi oleh Wang dan Huang (2014) dalam Kezia Crusita noviana dan Nellyana (2017) dan Sukmadjaya dan Cahyadi pada tahun 2017 menyimpulkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, Ponziani dan Azizah (2017) menemukan bahwa leverage tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Ha₃: *Funding policy* berpengaruh terhadap *firm value*

Profitability dan firm value

Profitabilitas Menurut Moeljadi dan Supriyati (2014), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan selama periode akuntansi.

Profitabilitas merupakan kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. (Mayogi 2016)

Studi yang membuktikan hal tersebut adalah oleh Mukhtaruddin (2014), Dewi dan Wirajaya (2013), Kodir (2013), dan Pertiwi (2012). Ada efek positif yang jelas pada profitabilitas. Pernyataan ini juga didukung oleh penelitian Putra (2013) dan Moeljadi dan Supriyati (2014). Agustina (2017)

Ha₄: *Profitability* berpengaruh terhadap *firm value*

Firm size dan Firm value

Ukuran suatu perusahaan merupakan ukuran kinerja suatu perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan dapat dijelaskan dengan tingkat komitmen yang tinggi terhadap perbaikan kinerja perusahaan secara terus menerus. Akibatnya, pasar menuntut pembayaran lebih untuk saham perusahaan. Pelaku pasar percaya bahwa perusahaan akan memberikan return yang wajar (Dewi dan Wirajaya 2013).

Ukuran perusahaan diyakini dapat mempengaruhi nilainya, karena semakin besar ukuran dan ukuran perusahaan, semakin mudah dihubungi oleh sumber pendanaan internal dan eksternal (Hermuningsih 2012). Sebuah studi oleh

Debbie et al. (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang Berbeda Selain itu, menurut penelitian Steven dan Suparmun (2019), ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Dewi dan Wirajaya (2013) dan penelitian Afifah dan Susanty (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak ada hubungannya dengan nilai perusahaan. Onasis and Robin (2016) (Fauzia and Djashan 2019).

Ha₅: *Firm size* berpengaruh terhadap *firm value*

Activity ratio dan Firm value

Hubungan antara rasio aktivitas dan perusahaan nilai digaris bawahi oleh teori sinyal. Aktivitas tinggi rasio mencerminkan efektivitas pengelolaan aset dalam memperoleh penghasilan (Utami Rahmawati Budi 2016).

Rasio Aktivitas merupakan bukti keberhasilan perusahaan dalam mengelola aset perusahaan. Ini dianggap sebagai kabar baik, sehingga direspon dengan peningkatan yang signifikan harga saham dan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya oleh Nurlaela *et al.*, (2019) dan Misran & Chabachib (2017) menemukan bukti bahwa rasio aktivitas memiliki efek positif pada nilai perusahaan. (Nuke Monika Kristi and heri yanto 2020), Dan dalam penelitian Agustina (2017) *activity ratio* tidak memiliki pengaruh kepada nilai perusahaan.

Ha₆: *Activity ratio* berpengaruh terhadap *firm value*.

Firm Growth dan Firm Value

Tingkat pertumbuhan perusahaan menunjukkan derajat kemampuan suatu perusahaan untuk tumbuh dan berkembang, dan merupakan salah satu faktor yang berkontribusi terhadap pertumbuhan aset perusahaan. Jika manajemen perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan aset perusahaan, maka dapat dilihat keuntungan perusahaan meningkat.

Wang dan Huang (2014), studi oleh Siagian et al. (2013) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut Pantou et al. (2015) menyimpulkan bahwa

pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Kezia Crusita Noviana dan Nellyana 2017).

Namun dalam penelitian Sembiring dan Trisnawati (2019), pertumbuhan perusahaan berkorelasi negatif dengan nilai perusahaan. Dalam penelitian Nurhaiyani (2018), pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha₇: *Firm Growth* berpengaruh terhadap *Firm value*.

Liquidity dan Firm Value

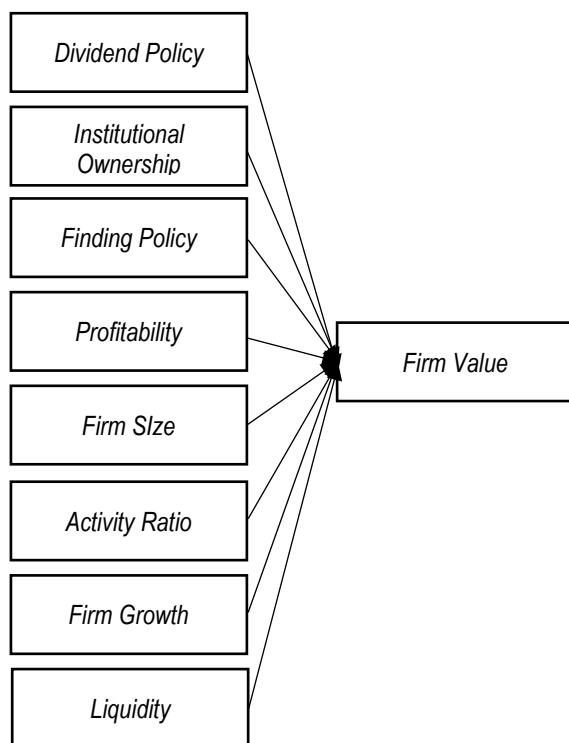
Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang Begitu batas waktu tiba. Bagi investor, perusahaan yang likuid lebih mungkin bertahan (Putra dan Lestari 2016).

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam waktu dekat atau pada saat jatuh tempo (Steven dan Suparmun 2019).

Hasil penelitian dari Hapsoro & Falih (2020), Oktaviarni dkk (2019), Putra dan Lestari (2016), Kahfi dkk. (2018) bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Meskipun Wijaya dan Purnawati (2014) memberikan hasil yang berbeda, namun likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. (Indrastuti 2021). Dalam Steven dan Suparmun (2019) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha₈: *Liquidity* berpengaruh terhadap *firm value*.

Struktur model yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Perusahaan non-keuangan yang disurvei sebagai populasi survei dalam kurun waktu, tahun 2018 sampai dengan tahun 2020. Dalam penelitian ini pemilihan sampel diambil menggunakan teknik *purposive sampling* yang masuk ke dalam *purposive sampling* teknik adalah pengambilan sampel dengan cara menentukan beberapa kriteria tertentu. dan menghasilkan jumlah data penelitian sebanyak 147 data yang ditampilkan pada Tabel prosedur pemilihan sampel.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No	Deskripsi Kriteria	Jumlah	Data
1	Perusahaan non keuangan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020.	151	453

2	Perusahaan non keuangan yang tidak melaporkan laporan keuangannya pada tanggal 31 Desember dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020.	(10)	(30)
3	Perusahaan non keuangan yang tidak menggunakan mata uang rupiah selama tahun 2017 sampai dengan tahun 2020.	(37)	(111)
4	Perusahaan non keuangan yang tidak menyajikan laba positif selama tahun 2018 sampai dengan tahun 2020.	(38)	(114)
5	Perusahaan non keuangan yang tidak mengumumkan dividen tahun 2018 sampai dengan tahun 2020.	(16)	(48)
6	Perusahaan non keuangan yang tidak memiliki saham institusional	(1)	(3)
Total perusahaan non keuangan yang digunakan sebagai sampel penelitian		49	147

Firm value

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *firm value*.

Pengukuran variabel dependen pada penelitian ini menggunakan Tobins Q sebagai *proxy* dari *firm value*, dimana perhitungan Tobin's Q menggunakan nilai pasar saham dan kewajiban perusahaan dan kemudian dibandingkan dengan total aset perusahaan. Menurut Wang dan Huang (2014) dalam jurnal, kezia crusita noviana and nellyana (2017). Rumus perhitungan yang digunakan pada penelitian Eka Handriani dan Robiyanto (2018), yaitu:

$$\text{Tobins'q} = \frac{(\text{Current price} \times \text{Total Share}) + \text{Total liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Dividend policy

Kebijakan dividen menurut Marceline and Harsono (2017) Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang dihasilkan sebagai dividen kepada pemegang saham atau untuk memberikannya sebagai laba ditahan untuk investasi masa depan.

Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Handriani dan Robiyanto (2018), kebijakan dividen diukur menggunakan proksi yang dimana skala rasio menggunakan indeks pembayaran

dividen dengan simbol DPR, metrik ini menunjukkan perbandingan antara dividen per saham dan laba per saham, dalam Marceline and Harsono (2017) sebagai proksi nya, sehingga dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earnings Per share}}$$

Institutional Ownership

Kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham dimiliki oleh institusi, dalam hal ini organisasi pendiri perusahaan, bukan masyarakat umum, dan diukur dengan kepemilikan saham perusahaan oleh investor institusi internal. (Suhartanti dan Asyik 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Fauzia Dan Djashan (2019), Proksi penelitian ini menggunakan struktur tata kelola perusahaan bersifat institusional kepemilikan dengan simbol IO. Kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh investor institusi seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan bank.

Menurut Putri dan Suprasto (2016), kepemilikan institusional diukur dengan skala rasio (Marceline and Harsono 2017) Sehingga dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{IO} = \frac{\text{The number of shares owned by institutional}}{\text{Total outstanding shares}} \times 100\%$$

Funding Policy

Kebijakan pendanaan adalah kebijakan yang berkaitan dengan keputusan keuangan tentang dari mana dana untuk membeli suatu aset berasal. (Sulhan and Purnamasari 2020)

Leverage adalah hasil dari penggunaan biaya tetap suatu aset atau penggunaan pembiayaan untuk meningkatkan pengembalian pemegang saham. (Agustina 2017)

Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Handriani dan Robiyanto (2018), Proksi penelitian ini menggunakan *leverage*. Dengan lambang LEV. Kebijakan pendanaan merupakan

perbandingan komposisi modal perusahaan antara penggunaan utang dan ekuitas menurut penelitian Alza & Utama (2018) dalam Sulhan and Purnamasari (2020) Sehingga dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{LEV} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total equity}}$$

Profitability

Profitabilitas adalah kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini juga dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. (Mayogi 2016)

Profitabilitas adalah kemampuan bisnis untuk menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan selama periode akuntansi (Agustina 2017).

Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Fajaria dan Isnalita (2018). Proksi penelitian ini menggunakan *return of equity* dengan lambang ROE. Profitabilitas diukur dengan proksi ROE (Return on Equity). Proksi ROE dapat diukur dengan besarnya laba bersih atas saham suatu perusahaan (Fajaria 2018).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

Firm Size

Ukuran perusahaan dapat menunjukkan besarnya aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan yang besar akan memiliki tiga keunggulan, yaitu mudah memperoleh modal usaha, kuat dalam negosiasi, dan memperoleh keuntungan yang besar (Fajaria 2018).

Referensi penelitian yang dilakukan oleh Fajaria dan Isnalita (2018) Perwakilan untuk penelitian ini Ini menggunakan logaritma natural dari total kekayaan dan berfungsi sebagai variabel kontrol. Ini adalah variabel netral dan Anda dapat mengontrol hubungan antara variabel independen dan dependen. Tidak terpengaruh oleh faktor di luar penelitian.

Logaritma natural dari total aset digunakan ketika variabel lain yang diukur dengan rasio skala dapat dijelaskan dengan regresi

(Fajaria 2018). Oleh karena itu, dikonfigurasi sebagai berikut:

Ukuran perusahaan dapat menunjukkan besar kecilnya total aset suatu perusahaan. Perusahaan besar memiliki tiga keunggulan: akses mudah ke modal ventura, daya tawar yang kuat, dan keuntungan besar (Fajaria 2018).

Referensi penelitian Fajaria dan Isnalita (2018) Perwakilan penelitian ini menggunakan logaritma natural dari total kekayaan dan bertindak sebagai variabel kontrol, variabel netral dan variabel terkontrol, sehingga hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat adalah berhubungan. Tidak terpengaruh oleh faktor di luar penelitian.

Logaritma natural dari total aset digunakan ketika variabel lain yang diukur pada skala rasio dapat dijelaskan dengan regresi (Fajaria 2018). Ini dibangun sebagai berikut.:

TS: Ln Natural logarithm TA = Total Assets

Activity ratio

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi sumber daya perusahaan atau menilai kemampuan suatu perusahaan untuk melaksanakan aktivitasnya.

Rasio aktivitas menggambarkan hubungan antara tingkat operasi perusahaan dengan aset yang dibutuhkan untuk menunjang kegiatan operasi perusahaan tersebut.

Rasio aktivitas merupakan rasio yang mengukur efektifitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki suatu perusahaan tersebut menurut Sudana (2011:21). Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Kristi & Yanto (2020) Proksi penelitian ini menggunakan perputaran total aktiva dengan lambang (TAT). Sehingga dirumuskan sebagai berikut:

$$TAT = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Firm Growth

Fahmi (2014,83) menyatakan bahwa rasio pertumbuhan adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan suatu perusahaan untuk mempertahankan posisinya dalam industri dan pembangunan ekonomi secara umum. Pertumbuhan Perusahaan menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan untuk tumbuh dan berkembang salah satu pertumbuhan aset perusahaan.(Fajaria 2018)

Pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi bisnisnya dalam perkembangan ekonomi dan industry dimana perusahaan itu beroperasi.(Selvi Sembiring 2019).

Mengacu pada studi yang dilakukan oleh Fajaria dan Isnalita (2018), pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan Total Licensed Asset Growth (TAG). Proksi TAG dapat diukur dengan membandingkan total neraca periode tersebut dengan total neraca periode sebelumnya (Fajaria 2018).

$$TAG = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

Liquidity

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan struktur modal yang mempengaruhi jenis modal yang akan ditarik (Agustina,2017).

Menyatakan bahwa rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. (Harahap 2013:301 dalam (Fajaria 2018) Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh fajaria dan isnalita (2018) Likuiditas diukur pada menggunakan proksi CR (Current Ratio). Proxy CR

dapat diukur dengan membandingkan aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancarnya.(Fajaria2018). Sehingga dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Total aktiva lancar}}{\text{Total hutang lancar}}$$

Hasil Penelitian

Berikut hasil uji statistik deskriptif dan uji hipotesis dalam penelitian ini, disajikan secara

berurutan dalam tabel. uji statistik deskriptif dan Tabel uji t:

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Dekskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TOBINS	147	0,495818817	14,41466124	1,794575350	1,652317265
DPR	147	0,000279666	3,646408840	0,4151647061	0,4975377063
IO	147	0,139911416	0,988516180	0,6441069697	0,1961479414
LEV	147	0,000406012	5,300727532	0,7059673144	0,9054951861
ROE	147	0,000646352	1,450881522	0,1494202328	0,2019396191
SIZE	147	26,48556979	33,49453297	29,22752061	1,499044651
TAT	147	0,128731541	3,379760545	1,012056532	0,7351725722
TAG	147	-0,231429627	0,758340436	0,092785363	0,1288912176
CR	147	0,234244669	12,76858096	2,639925085	1,764402487

Sumber: Hasil Pengolahan Data Statistik

Tabel 3 Hasil Uji t

Variabel	Koefisien	Sig.	Keterangan
(Constant)	-1,868	0,064	
DPR	-0,303	0,763	Ha1 tidak diterima
IO	0,295	0,768	Ha2 tidak diterima
LEV	1,514	0,132	Ha3 tidak diterima
ROE	8,382	0,000	Ha4 diterima
SIZE	2,152	0,033	Ha5 diterima
TAT	-0,271	0,787	Ha6 tidak diterima
TAG	1,257	0,211	Ha7 tidak diterima
CR	3,400	0,001	Ha8 diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data Statistik

Pengaruh Dividend Policy terhadap Firm Value

Berdasarkan hasil uji t *dividend policy* (DPR), mempunyai nilai signifikansi $0,0763 \geq \alpha$ 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa Ha₁ tidak diterima, dan dapat dinyatakan *dividend policy* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *firm value* (TOBINSQ).

Pengaruh Institutional Ownership terhadap Firm Value

Berdasarkan hasil uji t *Institutional ownership* (IO), mempunyai nilai signifikansi $0,768 \geq \alpha$ 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa Ha₂ tidak diterima dan dapat dinyatakan *Institutional ownership* (IO) tidak berpengaruh terhadap *firm value* (TOBINSQ).

Pengaruh Funding Policy terhadap Firm Value

Berdasarkan hasil uji t *funding policy* (LEV) mempunyai nilai signifikansi $0,132 \geq \alpha$ 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa Ha₃ tidak diterima dan dapat dinyatakan *funding policy* (LEV) tidak berpengaruh terhadap *firm value* (TOBINSQ).

Pengaruh Profitability terhadap Firm Value

Berdasarkan hasil uji t *profitability* (ROE) mempunyai nilai signifikansi $0,000 < \alpha$ 0,05 kita dapat menyimpulkan bahwa Ha₄ dapat diterima dan kita dapat menegaskan bahwa profitabilitas (ROE) mempengaruhi nilai perusahaan (TOBINSQ). Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (TOBINSQ). Dimana semakin tinggi ROE maka berdampak pada nilai perusahaan membuat investor menanamkan modalnya pada perusahaan, rasio ini juga menjadi ukuran efektifitas pengelolaan perusahaan.

Pengaruh Firm Size terhadap Firm Value

Berdasarkan hasil uji t *firm size* (SIZE), mempunyai nilai signifikansi $0,033 < \alpha$ 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa Ha₅ diterima dan dapat dinyatakan *firm size* (SIZE) berpengaruh terhadap *firm value* (TOBINSQ). Dimana SIZE semakin besar ukuran perusahaan atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan

untuk memperoleh sumber pendanaan internal dan eksternal.

Pengaruh Activity Ratio terhadap Firm Value

Berdasarkan tabel 4.11 *activity ratio* (TAT) mempunyai nilai signifikansi $0,787 \geq \alpha 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_{a6} tidak diterima dan dapat dinyatakan *activity ratio* (TAT) tidak berpengaruh terhadap *firm value* (TOBINSQ).

Pengaruh Firm Growth terhadap Firm Value

Berdasarkan hasil uji t *firm growth* (TAG) mempunyai nilai signifikansi $0,0211 \geq \alpha 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_{a7} tidak diterima dan dapat dinyatakan *firm growth* (TAG) tidak berpengaruh terhadap terhadap *firm value* (TOBINSQ).

Pengaruh Liquidity terhadap Tax Firm Value

Berdasarkan hasil uji t *liquidity* (CR) mempunyai nilai signifikansi $0,001 < \alpha 0,05$ kita dapat menyimpulkan bahwa H_{a8} dapat diterima dan kita dapat menyatakan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (TOBINSQ). Pertumbuhan perusahaan (TAG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (TOBINSQ). Ketika kemampuan perusahaan untuk Perusahaan yang likuid lebih mungkin bertahan karena mereka melunasi utang jangka pendeknya tepat waktu.

PENUTUP

Berdasar hasil penelitian, maka dapat dapat diambil kesimpulan bahwa *Dividend Policy*,

Funding policy, *Profitability*, *Firm Growth*, Dan *Liquidity* berpengaruh terhadap *Firm Value* dan dapat disimpulkan juga bahwa *Institutional ownership*, *Firm Size*, Dan *Activity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Firm Value*.

Ada sebagian keterbatasan dalam pengerjaan penelitian ini yang mampu mempengaruhi hasil penelitian yaitu periode penelitian yang digunakan hanya 3 tahun yaitu tahun 2018 sampai dengan tahun 2020, sehingga hanya 58 sampel perusahaan yang dapat digunakan sebagai data peneltian yang mana dapat dikatakan raltif pendek, kemudian terdapat masalah pada uji asumsi klasik yaitu terjadinya heterokedastisitas pada variabel *funding policy* (LEV), *profitability* (ROE), dan *firm growth* (TAG) dan *liquidity* (CR). Nilai *Adjusted R²* pada penelitian ini hanya 0,372 sehingga masih banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Penelitian berikutnya diharapkan untuk menggunakan periode waktu penelitian yang lebih panjang agar data yang terkumpul lebih memadai sehingga hasil penelitian lebih akurat. Diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan transformasi data untuk mengatasi masalah data tidak dapat terdistribusi normal dan heteroskedastisitas Penelitian berikutnya Diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambah variabel-variabel lain yang dapat memengaruhi *firm value*, seperti *managerial ownership*, *corporate social responsibility* (CSR), *company age*, *equity*.

REFERENCES:

- Afifah, Zahra, and Meinie Susanty. 2019. "Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-1): 83–96.
- Agustina, Dewi. 2017. "Pengaruh Corporate Governance Dan Variabel Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1): 13–26. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.61>.
- Aji, Andri Waskita, and Fitri Fahmi Atun. 2019. "Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika* 9 (3): 222–34. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/JJA/article/view/22610>.

- Anderson, David, R.ET AL. 2019. *Statistics for Business & Economics. Technometrics*. Vol. 38. <https://doi.org/10.1080/00401706.1996.10484440>.
- Aulia Nur Hasanah, Widiyati Lekok. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Pemediasi." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (2): 165–78. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.617>.
- Budiharjo, Roy. 2020. "Effect of Environmental Performance, Good Corporate Governance and Leverage on Firm Value." *American Journal of Humanities and Social Sciences Research* 4 (8): 455–64. www.ajhssr.com.
- Cynthia Lavenia Yohendra, Meinie Susanty. 2019. "Tata Kelola Perusahaan Dan Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 113–28. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i1.505>.
- Dang, Hung Ngoc, Thi Thu Cuc Nguyen, and Dung Manh Tran. 2020. "The Impact of Earnings Quality on Firm Value: The Case of Vietnam." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 7 (3): 63–72. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no3.63>.
- Eka Handriani, Eka Handriani, and Robiyanto Robiyanto. 2018. "Corporate Finance and Firm Value in The Indonesian Manufacturing Companies." *International Research Journal of Business Studies* 11 (2): 113–27. <https://doi.org/10.21632/irjbs.11.2.113-127>.
- Fajaria, Ardina Zahrah. 2018. "The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with Its Dividend Policy as a Moderating Variable." *International Journal of Managerial Studies and Research* 6 (10): 55–69. <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>.
- Fauzia, Elvi, and Indra Arifin Djashan. 2019. "Pengaruh Good Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 109–20. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/713>.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Semarang: Badan Penerbit Universita Diponegoro.
- Guo, Zhaoyang, Siyu Hou, and Qingchang Li. 2020. "Corporate Social Responsibility and Firm Value: The Moderating Effects of Financial Flexibility and R&d Investment." *Sustainability (Switzerland)* 12 (20): 1–17. <https://doi.org/10.3390/su12208452>.
- Hapsoro, Dody, and Zaki Naufal Falih. 2020. "The Effect of Firm Size, Profitability, and Liquidity on The Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure." *Journal of Accounting and Investment* 21 (2). <https://doi.org/10.18196/jai.2102147>.
- Harsono, Anwar. 2018. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 20 (1): 13. <https://doi.org/10.35590/jeb.v2i1.703>.
- Indrastuti, Dewi Kurnia. 2021. "Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur." *E-Jurnal Akuntansi TSM* 1 (1): 117–26. <http://jurnaltsm.id/index.php/ejatsm>.
- Iswajuni, Iswajuni, Arina Manasikana, and Soengeng Soetedjo. 2018. "The Effect of Enterprise Risk Management (ERM) on Firm Value in Manufacturing Companies Listed on Indonesian Stock Exchange Year 2010-2013." *Asian Journal of Accounting Research* 3 (2): 224–35. <https://doi.org/10.1108/ajar-06-2018-0006>.
- Junitiana, Junitiana, and Sugiarto Prajitno. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-1): 49–58. <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/708/509>
- kezia crusita noviana and nellyana. 2017. "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/10.34208/jba.v20i2.416>.
- Khan, Asad, Sarfaraz Tanveer, and Umbreen Malik. 2017. "An Empirical Analysis of Corporate

- Governance and Firm Value: Evidence from KSE-100 Index." *Accounting* 3 (2): 119–30. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2016.7.003>.
- Lase, Agustian Zisokhi, Jubi Jubi, Elly Susanti, and Debi Eka Putri. 2019. "Pengaruh Likuiditas, Aktivitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Kabel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *SULTANIST: Jurnal Manajemen Dan Keuangan* 7 (1): 56–63. <https://doi.org/10.37403/sultanist.v7i1.137>.
- M. Fahriyal aldi ,Erlina, Khaira Amalia. 2019. "Pengaruh Ukuran Perusahaan , Leverage ,Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Demgam Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsu Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2018" 4: 262–73.
- 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>.
- Mayogi, Dien Gusti dan Fidiana. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen , DanKebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi* 28 (3): 1783. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i03.p10>.
- Nuke Monika Kristi and heri yanto. 2020. "The Effect of Financial and Non-Financial Factors on Firm Value." *Productivity Review* 24 (1): 111–28. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v8i2.37518>.
- NURHAIYANI, NURHAIYANI. 2018. "Pengaruh Corporate Governance, Leverage Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (2): 107–16. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i2.415>.
- Ponziani, Regi Muzio, and Risma Azizah. 2017. "Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdapat Di BEI." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1a): 200–211.
- Purnomo, Edi, and Teguh Erawati. 2019. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012- 2016)." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 1 (4): 37–57. <https://doi.org/10.24964/japd.v1i1.882>.
- Putra, AA Ngurah Dharma Adi, and Putu Vivi Lestari. 2016. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (7): 4044–70.
- Ratih, I Dewa Ayu; Damayanthi, I gusti Ayu Eka Damayanthi. 2016. "Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Sebagai Variabel Pemoderasi," 1510–38.
- Rini, Indah Sulisty, T Sutrisno, and Nurkholis. 2017. "The Effect of Ownership Structure on Firm Value with Investment Decision as Intervening Variable (Empirical Study of the Listed Companies in Indonesia Stock Exchange Period 2008-2014)." *International Journal of Social and Local Economic Governance (IJLEG)* 3 (2): 99–110. <http://ijleg.ub.ac.id>.