

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

NADYA SURYANA
FRESTIN CHRISNANTI

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Trisakti Jl. Kyai Tapa No. 20, Grogol, Jakarta, Indonesia
nadyasuryana00@gmail.com, frestin_13@yahoo.com

Abstract: *The purpose of this study was to find empirical evidence related to the influence of firm size, return on assets (ROA), managerial ownership, sales growth, dividend policy, and debt policy on firm value as proxied by Tobin's Q. The sample in this study was selected using the purposive sampling method and totaled 59 non financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2018 to 2020. The hypothesis testing in this study used the multiple regression method. The results of this study indicate that only return on assets have an effect on firm value. Meanwhile, the variables of firm size, managerial ownership, sales growth, dividend policy, and debt policy have no effect on firm value.*

Keywords: firm value, firm size, return on assets, managerial ownership, sales growth, dividend policy, debt policy

Abstrak: Tujuan penelitian adalah untuk menemukan bukti empiris terkait pengaruh firm size, return on assets, managerial ownership, sales growth, dividend policy, dan debt policy terhadap firm value yang diprosikan dengan Tobin's Q. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling dan berjumlah 59 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018 hingga 2020. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya return on assets yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel firm size, managerial ownership, sales growth, dividend policy, dan debt policy tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: firm value, firm size, return on assets, managerial ownership, sales growth, dividend policy, debt policy

PENDAHULUAN

Salah satu tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan yang antara lain dapat diprosikan dari harga pasar saham

perusahaan tersebut. Untuk dapat mencapai tujuan tersebut, maka perusahaan harus mampu menyelaraskan kepentingan berbagai pihak yang terlibat, termasuk pemegang saham, kreditur dan manajer.

Nilai perusahaan dapat mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham dan

investor (Hidayah 2014). Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Oleh karena itu nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi investor.

Selain itu sebelum mengambil keputusan untuk membeli saham, maka seorang investor akan mencari estimasi nilai perusahaan tersebut. Jika harga saham yang dimiliki oleh perusahaan tinggi maka dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut agar para investor mau menanamkan modal ke perusahaan tersebut (Junitania dan Prajitno 2019).

Estimasi nilai perusahaan yang dicari oleh investor dipengaruhi oleh informasi-informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan tersebut. Salah satunya adalah informasi dari faktor keuangan, informasi ini dapat diperoleh melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Laporan keuangan yang diterbitkan ini nantinya akan menjadi gambaran dari kinerja keuangan perusahaan. Untuk pertumbuhan perusahaan, perusahaan dapat dikatakan bertumbuh apabila terjadi peningkatan dalam aktivitas yang konsisten selama operasi (Febriyanto 2018).

Nilai perusahaan adalah kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan yang menjadi gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah melalui berbagai proses kegiatan selama beberapa tahun (Emanuel dan Rasyid 2019). Maka dapat disimpulkan bahwa suatu nilai perusahaan mencerminkan citra perusahaan tersebut dimata masyarakat. Semakin tinggi nilai perusahaan maka masyarakat akan semakin percaya dengan kinerja perusahaan dan melakukan investasi di perusahaan tersebut.

PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) berencana akan melakukan stock split atau pemecahan nilai nominal saham. Corporate Secretary BCA yaitu Raymon Yonarto menjelaskan, bahwa dengan adanya stock split

ini maka diharapkan bisa lebih memudahkan dalam menjangkau investor retail. Harga saham BBCA yang pada saat ini mencapai Rp32.200,00 per lembar saham (penutupan perdagangan Rabu 8 September 2021) dinilai cukup tinggi dan menyulitkan investor retail untuk membelinya. Maka dengan dilakukannya stock split, maka saham BBCA akan lebih likuid. Raymon mengungkapkan bahwa dalam beberapa tahun terakhir ini memang banyak investor baru yang masih muda. Tetapi karena harga saham sudah bernilai Rp30.000,00 lebih, bagi investor muda ini cukup tinggi, maka manajemen pun memutuskan untuk melakukan stock split dengan tujuan untuk memberi kesempatan pada investor retail yang masih muda untuk berpartisipasi membeli saham BBCA. Berdasarkan keterbukaan informasi Bursa Efek Indonesia pada hari Jumat tanggal 30 Juli 2021, PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) rencananya akan melakukan stock split dengan rasio 1:5. Dengan jumlah saham sebelum stock split adalah 24,6 miliar saham dan jumlah saham setelah stock split menjadi 132,2 miliar saham. Rencana stock split masih akan menunggu hasil keputusan dari Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPS-LB) yang akan dilaksanakan pada hari Kamis tanggal 23 September 2021. Fenomena ini bersumber dari Kompas (Safitri 2021).

Fenomena ini disebabkan karena adanya antusiasme investor baru yang masih muda terhadap PT Bank Central Asia Tbk. Selain itu juga para investor muda percaya dengan kinerja baik yang selama ini telah dicapai oleh PT Bank Central Asia Tbk, oleh karena itu akhirnya PT Bank Central Asia Tbk memutuskan untuk melakukan stock split.

Penelitian ini merupakan penelitian pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Iswajuni et al. 2018). Terdapat beberapa perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu adanya penambahan tiga variabel seperti sales growth, dividend policy, dan debt policy. Lalu perbedaan selanjutnya adalah periode yang digunakan

untuk penelitian ini adalah tahun 2018-2020 sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan periode tahun 2010-2013. Selanjutnya perbedaan pada objek penelitian, objek penelitian ini menggunakan perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sedangkan untuk penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Teori Keagenan

Teori agensi adalah teori yang menjelaskan tentang suatu hubungan keagenan yang timbul karena adanya kontrak antara dua belah pihak yaitu prinsipal dan agen untuk melakukan jasa yang menjadi kepentingan prinsipal dalam hal pemisahan kepemilikan dan kontrol perusahaan tersebut (Jensen dan Meckling 1976). Di mana principal sendiri dapat diartikan sebagai pemilik perusahaan tersebut ataupun pemegang saham, sedangkan agen sendiri dapat diartikan sebagai manajemen pengelola perusahaan tersebut.

Sebenarnya tujuan manajer dan pemegang saham sama, yaitu meningkatkan nilai perusahaan tersebut melalui kemakmuran pemegang saham. Tetapi, terkadang manajer tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham, selain itu juga bertentangan dengan tujuan perusahaan dan mengabaikan kepentingan pemegang saham (Ponziani dan Azizah 2017).

Lalu teori keagenan ini nantinya akan menimbulkan "managerial mischief", hal ini disebabkan karena timbulnya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen itu sendiri. Lalu permasalahan ini akan mengarah pada asimetri informasi antara pemegang saham dengan manajemen. Dalam informasi asimetri dijelaskan jika pemegang saham dan manajer tidak memiliki akses informasi yang sama, ada beberapa informasi yang

berhubungan dengan internal perusahaan yang dapat diketahui oleh manajer sedangkan pemegang saham tidak dapat mengetahuinya. Hal ini menimbulkan tanggapan bahwa manajer memiliki lebih banyak informasi tentang pandangan masa depan perusahaan dibandingkan pihak luar perusahaan (Marceline dan Harsono 2017). Dan asimetri informasi dapat menimbulkan biaya keagenan dan konflik kepentingan.

Teori Sinyal

Teori sinyal adalah tindakan perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor untuk melihat peluang masa depan perusahaan dan melaksanakan keinginan pemilik perusahaan. Informasi ini sangat penting dan berdampak pada investor dan pebisnis lainnya, hal ini dikarenakan informasi ini berkaitan dengan penyajian keterangan, catatan historis dan juga efek bagi perusahaan. Pada dasarnya teori sinyal ini merupakan suatu informasi yang berhubungan dengan laporan keuangan perusahaan yang dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan bagi para investor.

Menurut (Godfrey et al. 2010:375) teori sinyal menguraikan tentang manajer suatu perusahaan yang akan memberikan sinyal kepada para investor dengan memberikan laporan keuangan perusahaan agar dapat meyakinkan para investor jika perusahaan akan menghasilkan laba di masa yang akan datang. Sedangkan menurut (Ross et al. 1977) teori sinyal adalah sinyal yang diberikan oleh manajer untuk membuktikan bahwa perusahaan layak untuk menjadi tempat investasi bagi investor.

Informasi yang diberikan oleh manajer akan berupa gambaran tentang kondisi perusahaan dari satu periode ke satu periode lainnya. Manajer memakai ini untuk mengutarakan harapan perusahaan dan keinginannya untuk masa depan perusahaan

dan juga untuk menyampaikan sinyal positif kepada para investor (Putu et al. 2014).

Firm Value

Nilai perusahaan atau firm value adalah gambaran seberapa besar harga yang akan dibayar oleh calon pembeli atau investor (Prasetyorini 2013). Nilai suatu perusahaan biasanya dipandang sebagai cerminan dari harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan dengan hal ini maka akan dapat menjamin kemakmuran pemegang saham.

Tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan. Manajer yang merupakan pengelola perusahaan akan didorong untuk bertindak sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan dan pemegang saham. Indikator nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut di pasar.

Firm Size dan Firm Value

Ukuran perusahaan baik perusahaan besar maupun kecil akan menjadi salah satu faktor yang dianggap mampu memengaruhi keputusan perusahaan dalam hal memilih sumber pendanaan (Febrianti 2012).

Ukuran perusahaan merupakan gambaran tentang besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan total aset yang dimiliki perusahaan, dimana ukuran perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan, hal ini dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin memudahkan perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan (Indriyani 2017). Semakin besar total aset dan penjualan perusahaan maka semakin besar juga ukuran perusahaan.

Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Iswajuni et al. 2018), (Lumapow dan Tumiwa 2017), (Emanuel dan Rasyid 2019) menyatakan bahwa firm size memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar juga peningkatan nilai

perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan mampu untuk mengendalikan pasar dan mengatasi persaingan ekonomi. Tetapi dalam penelitian yang dilakukan oleh (Harsono 2018), dan (Steven dan Suparmun 2019) menyatakan bahwa firm size tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H1: Firm size berpengaruh terhadap firm value.

Return On Assets dan Firm Value

Return on assets adalah ukuran untuk menilai berapa besar tingkat pengembalian dari aset perusahaan. Return on assets menjadi salah satu indeks keberhasilan suatu perusahaan dalam menciptakan laba. Return on assets akan mengukur kemampuan operasi suatu perusahaan dalam menciptakan laba dari aset yang dimiliki perusahaan sebelum memperhitungkan dampaknya yang dilihat dari segi pembiayaannya (Debora 2021).

Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Iswajuni et al. 2018) menyatakan bahwa return on assets memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Semakin besar atau semakin positif nilai return on assets maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya untuk mendapatkan laba. Selain itu, jika nilai return on assets tinggi maka akan menjadi informasi yang positif bagi pemegang saham, karena dapat menghasilkan laba yang tinggi dengan jumlah investasi yang rendah (Debora 2021).

H2: Return on assets berpengaruh terhadap firm value.

Managerial Ownership dan Firm Value

Managerial ownership atau kepemilikan manajerial adalah seorang pemegang saham yang berada di dalam perusahaan yang dengan aktif terlibat dalam kegiatan perusahaan, seperti direksi dan manajer. Tingkat kepemilikan manajerial dapat dilihat dari besarnya jumlah saham milik manajer

terhadap seluruh jumlah saham (Ramadhan dan Rahayuningsih 2019).

Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Anita dan Yulianto 2016) menyatakan bahwa managerial ownership memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini berarti bahwa semakin tinggi managerial ownership perusahaan maka akan berdampak pada nilai perusahaan, nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Tetapi dalam penelitian yang dilakukan oleh (Harsono 2018), (Steven dan Suparmun 2019) menunjukkan bahwa managerial ownership tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3: managerial ownership berpengaruh terhadap firm value.

Sales Growth dan Firm Value

Penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya tetapi dengan catatan tidak disertai dengan pengeluaran yang melebihi tingkat pertumbuhan penjualan. Sales growth atau pertumbuhan penjualan dapat mencerminkan keberhasilan operasional suatu perusahaan di periode yang lalu dan dapat dijadikan sebagai salah satu faktor prediksi untuk pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (Zhafiira dan Andayani 2019).

Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Febriyanto 2018) menyatakan bahwa sales growth memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya dalam hal ini pertumbuhan penjualan merupakan indikator positif untuk menilai nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang pesat akan diartikan oleh pemegang saham sebagai perusahaan yang memiliki peluang yang baik di masa depan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi dalam penelitian yang dilakukan oleh (Apriliyanti et al. 2019) menyatakan bahwa sales growth tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H4: Sales growth berpengaruh terhadap firm value.

Dividend Policy dan Firm Value

Dividen merupakan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan, dan dividen akan dibagikan jika perusahaan menghasilkan keuntungan. Semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin memajukan nilai suatu perusahaan.

Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Lumapow dan Tumiwa 2017) menyatakan bahwa dividend policy memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan (Fujiyanti et al. 2020) menyatakan bahwa dividend policy memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Yang artinya bahwa dengan membagikan dividen berarti dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pembagian dividen yang dilakukan perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi di dalam pemegang saham terhadap kinerja perusahaan.

Tetapi dalam penelitian yang dilakukan oleh (Anita dan Yulianto 2016), dan (Apriliyanti et al. 2019) menyatakan bahwa dividend policy tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H5: Dividend policy berpengaruh terhadap firm value.

Debt Policy dan Firm Value

Kebijakan hutang harus dikelola, hal ini dikarenakan pemakaian hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dapat dikatakan seperti itu karena pemakaian hutang dapat menghemat pajak, tetapi pemakaian hutang yang berlebihan juga dapat menurunkan nilai perusahaan jika tidak benar-benar dikelola, hal ini karena adanya kemungkinan timbul biaya kepailitan dan biaya keagenan.

Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Apriliyanti et al. 2019) menyatakan bahwa debt berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan. . Perusahaan yang ingin meningkatkan nilai perusahaan bisa memberikan sinyal kepada pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai hutang perusahaan, hal ini juga berarti perusahaan dapat dipercaya oleh kreditur dapat membayar hutangnya dan yakin akan peluang di masa depan

H6: Debt policy berpengaruh terhadap firm value.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan objek penelitian berupa perusahaan non keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2020. Teknik yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Total populasi perusahaan non keuangan yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020. (2) Perusahaan non keuangan yang tidak konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2020. (3) Perusahaan non keuangan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap dengan periode akhir yaitu 31 Desember selama periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2020. (4) Perusahaan non keuangan yang tidak secara konsisten menggunakan satuan mata uang rupiah selama periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2020. (5) Perusahaan non keuangan yang tidak secara konsisten mengalami laba selama periode tahun 2018 sampai dengan 2020. (6) Perusahaan non keuangan yang tidak secara konsisten membagikan dividen selama periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2020. (7) Perusahaan non keuangan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial dalam struktur kepemilikan perusahaannya selama periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2020.

Firm value atau nilai perusahaan adalah harga yang sanggup dibayar oleh calon pembeli ketika perusahaan dijual. Nilai perusahaan juga merupakan pandangan investor tentang tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengembangkan perusahaan pada periode tertentu yang tercermin dari harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, dengan ini maka dapat menjamin kemakmuran pemegang saham. Pengukuran nilai perusahaan sebagai variabel dependen menggunakan Tobin's Q. Pengukuran variabel nilai perusahaan menurut (Iswajuni *et al.* 2018) menggunakan rumus:

$$Q = \frac{\sum(\text{Outstanding Shares} \times \text{Closing Price}) + \text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Ukuran perusahaan merupakan gambaran tentang besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan total aset yang dimiliki perusahaan, dimana ukuran perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan, hal ini dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin memudahkan perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan (Indriyani 2017). Pengukuran variabel *firm size* menurut (Iswajuni *et al.* 2018) menggunakan rumus:

$$\text{Firm Size} = \text{LN} (\text{Total Assets})$$

Return on assets menjadi salah satu indeks keberhasilan suatu perusahaan dalam menciptakan laba, semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba. *Return on assets* merupakan rasio antara laba bersih dengan total aset. Pengukuran variabel *return on assets* yang dilakukan dalam penelitian (Iswajuni *et al.* 2018) menggunakan rumus:

$$\text{Return on assets} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}}$$

Managerial ownership atau kepemilikan manajerial adalah seorang pemegang saham

yang berada di dalam perusahaan yang dengan aktif terlibat dalam kegiatan perusahaan, seperti direksi dan manajer. Pengukuran variabel *managerial ownership* yang dilakukan dalam penelitian (Iswajuni *et al.* 2018) menggunakan rumus sebagai berikut yang diproses dengan persentase saham yang dimiliki oleh manajemen sebagai berikut:

$$Own = \frac{\sum \text{Share owned by management}}{\sum \text{Shares Outstanding}} \times 100\%$$

Sales growth dapat mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode lalu dan bisa dijadikan sebagai alat prediksi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan adalah selisih antara jumlah penjualan periode terkait dengan periode sebelumnya lalu dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya.

Pengukuran variabel *sales growth* yang dilakukan dalam penelitian (Subagyo 2020) menggunakan rumus:

$$\text{Sales Growth} = \frac{S(t) - S(t - 1)}{S(t - 1)}$$

Dividend policy merupakan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan, dan dividen akan dibagikan jika perusahaan menghasilkan keuntungan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini adalah perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*. Pengukuran variabel *dividend policy* yang dilakukan dalam penelitian (Lumapow dan Tumiwa 2017) menggunakan rumus:

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

Dalam penelitian ini kebijakan hutang dihitung dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini memperlihatkan perbandingan antara pembiayaan dan pembiayaan melalui hutang dan juga ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Pengukuran variabel *debt policy* yang dilakukan dalam penelitian (Subagyo 2020) menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

HASIL PENELITIAN

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DACC	-0,38233	1,20834	0,00000	0,12166
GROW	-0,42126	60,67179	2,72249	6,67728
LVR	0,00345	3,93490	0,51294	0,44467
FAT	0,00000	191,41071	4,13968	16,32878
ROA	-1,04984	0,920100	0,03984	0,13354
FSIZE	25,31018	33,49453	28,53242	1,60518
AGE	4	91	39,86	14,006
AQUA	0	1	0,35	0,477
IND	0	1	0,27	0,446
MB	-4,11253	2,24458	0,02887	0,46699

Sumber: Hasil pengolahan data

Tabel 2 Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.
(Constant)	0,007	0,995
SIZE	0,024	0,566
ROA	10,643	0,000
KM	0,013	0,092
SG	0,017	0,961
DPR	-0,174	0,441
DER	0,103	0,208

Adj R² = 0,312; F=0,000

Sumber: Hasil pengolahan data

Firm size (SIZE) memiliki nilai *unstandardized coefficients* (B) sebesar 0,024 dan nilai *sig* sebesar 0,566 yang artinya hasil tersebut lebih besar dibandingkan dengan *alpha* (0,05), yang menghasilkan kesimpulan yaitu Ha₁ tidak diterima. Hasil dari kesimpulan tersebut memiliki arti bahwa *firm size* (SIZE) tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Return on assets (ROA) memiliki nilai *unstandardized coefficients* (B) sebesar 10,643 dan nilai *sig* sebesar 0,000 yang artinya hasil tersebut lebih kecil dibandingkan dengan *alpha* (0,05), yang menghasilkan kesimpulan yaitu Ha₂ diterima. Hasil dari kesimpulan tersebut memiliki arti bahwa *return on assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *firm value*. Jika nilai *return on assets* tinggi maka akan menjadi sebuah informasi yang positif bagi pemegang saham, hal ini dikarenakan dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi dengan jumlah investasi yang rendah.

Managerial ownership (KM) memiliki nilai *unstandardized coefficients* (B) sebesar 0,013 dan nilai *sig* sebesar 0,092 yang artinya hasil tersebut lebih besar dibandingkan dengan *alpha* (0,05), yang menghasilkan kesimpulan yaitu Ha₃ tidak diterima. Hasil dari kesimpulan tersebut memiliki arti bahwa *managerial ownership* (KM) tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Sales growth (SG) memiliki nilai *unstandardized coefficients* (B) sebesar 0,017 dan nilai *sig* sebesar 0,961 yang artinya hasil tersebut lebih besar dibandingkan dengan *alpha* (0,05), yang menghasilkan kesimpulan yaitu Ha₄ tidak diterima. Hasil dari kesimpulan tersebut memiliki arti bahwa *sales growth* (SG) tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Dividend policy (DPR) memiliki nilai *unstandardized coefficients* (B) sebesar -0,174 dan nilai *sig* sebesar 0,441 yang artinya hasil tersebut lebih besar dibandingkan dengan *alpha* (0,05), yang menghasilkan kesimpulan yaitu Ha₅ tidak diterima. Hasil dari kesimpulan tersebut memiliki arti bahwa *sales growth* (SG) tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Variabel *debt policy* (DER) memiliki nilai *unstandardized coefficients* (B) sebesar 0,103 dan nilai *sig* sebesar 0,208 yang artinya hasil tersebut lebih besar dibandingkan dengan *alpha* (0,05), yang menghasilkan kesimpulan yaitu Ha₆ tidak diterima. Hasil dari kesimpulan tersebut memiliki arti bahwa *debt policy* (DER) tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

PENUTUP

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh *firm size* (SIZE), *return on assets* (ROA), *managerial ownership* (KM), *sales growth* (SG), *dividend policy* (DPR),

dan *debt policy* (DER) terhadap *firm value* (TOBINS'Q). dengan objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode tahun 2018-2020.

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel *return on assets* (ROA) yang berpengaruh terhadap *firm value*. Sedangkan untuk variabel *firm size* (SIZE), *managerial ownership* (KM), *sales growth* (SG), *dividend policy* (DPR), dan *debt policy* (DER) tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Terdapat beberapa keterbatasan dalam melakukan penelitian ini yaitu (1) Dalam penelitian ini hanya menggunakan enam variabel independen untuk memprediksi nilai perusahaan yaitu *firm size*, *return on assets*, *managerial ownership*, *sales growth*, *dividend policy*, dan *debt policy*. (2) Penelitian ini menggunakan periode yang cukup singkat yaitu selama 3 periode saja, dari periode tahun 2018 sampai periode tahun 2020. (3) Data yang digunakan mengalami keterbatasan yaitu untuk hasil residual tidak berdistribusi normal walaupun sudah melakukan uji outlier. (4) Terjadi heteroskedastisitas pada beberapa variabel yaitu *return on assets* (ROA), *managerial ownership* (KM), dan *debt policy* (DER). (5) Untuk hasil uji koefisien determinasi memiliki hasil yang cukup kecil yaitu 0,312 atau 31,2% dimana hasil tersebut dibawah 50%.

Selanjutnya terdapat beberapa rekomendasi yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya yaitu (1) Untuk penelitian selanjutnya dapat menambah beberapa variabel yang dapat menjadi faktor penentu untuk nilai perusahaan. (2) Untuk penelitian selanjutnya dapat menambah periode penelitiannya agar dapat menggambarkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya. (3) Untuk penelitian selanjutnya dapat melakukan transformasi data agar hasil data residual dapat berdistribusi normal. (4) Untuk penelitian selanjutnya juga dapat

melakukan transformasi data terhadap data variabel dan juga menambah variabel lain agar tidak terjadi heteroskedastisitas. (5) Dan untuk penelitian selanjutnya dapat melakukan penambahan variabel yang belum dipakai pada penelitian saat ini agar nilai uji koefisien determinasi dapat mencapai 50%.

REFERENCES:

- Anita, Aprilia, dan Arief Yulianto. 2016. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Management Analysis Journal* 5 (1): 1–23. <https://doi.org/10.15294/maj.v5i1.8116>.
- Apriliyanti, Vivi, Hermi Hermi, dan Vinola Herawaty. 2019. "Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti* 6 (2): 201–24. <https://doi.org/10.25105/jmat.v6i2.5558>.
- Debora. 2021. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Akuntansi TSM* 1 (1): 71–82. <http://jurnaltsm.id/index.php/ejatsm>.
- Emanuel, Richard, dan Rosmita Rasyid. 2019. "Pengaruh Firm Size , Profitability , Sales Growth , Dan Leverage Terhadap Firm Value Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2015-2017." *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* 1 (2): 468–76. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i2.5016>.
- Febrianti, Meiriska. 2012. "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 14 (2): 141–56. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Febriyanto, Fery Citra. 2018. "The Effect of Leverage, Sales Growth and Liquidity to The Firm Value of Real Estate and Property Sector in Indonesia Stock Exchange." *Economics and Accounting Journal* 1 (3): 198–205. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.32493/eaj.v1i3.y2018.p198-205>.
- Fujianti, Lailah, Aulia Keiko Hubbansyah, Safitri Siswono, dan Lazarus Sinaga. 2020. "The Effect of Profitability, Leverage, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Dividend Policy on Firm Value: The Indonesia Stock Exchange Cases." *Journal of Global Business and ...* 1 (December): 40–54. <http://journal.univpancasila.ac.id/index.php/INQUISITIVE/article/view/1860>.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, dan Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory*.
- Harsono, Anwar. 2018. "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 20 (2): 117–26. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Hidayah, Nurul. 2014. "The Effect of Company Characteristic Toward Firm Value in The Property and Real Estate Company in Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Business, Economics and Law* 5 (1): 1–8.
- Indriyani, Eka. 2017. "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi* 10 (2): 333–48. <https://doi.org/10.15408/akt.v10i2.4649>.
- Iswajuni, Iswajuni, Arina Manasikana, dan Soegeng 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>.
- Jensen, Michael C, dan William H Meckling. 1976. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics* 3: 305–60. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X).
- Juniantia, dan Sugiarto Prajitno. 2019. "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (1a-1): 49–58. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Lumapow, Lihard Stevanus, dan Ramon Arthur Ferry Tumiwa. 2017. "The Effect of Dividend Policy, Firm Size, and Productivity to the Firm Value." *Research Journal of Finance and Accounting* 8 (22): 20–24.

-
- Marceline, Lilian, dan Anwar Harsono. 2017. "Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dengan Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (1a): 226–36. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Ponziani, Regi Muzio, dan Risma Azizah. 2017. "Nilai Perusahaan Pada Perusahaan NonKeuangan yang Terdaftar di BEI." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (1a): 200–211. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Prasetyorini, Bhukti. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Manajemen* 1 (1): 183–96.
- Putu, Ni Nyoman G Martini, Moeljadi, Djumahir, dan Atim Djazuli. 2014. "Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms." *International Journal of Business and Management Invention* ISSN 3: 35–44. www.ijbmi.org.
- Ramadhan, Joninho Arima, dan Deasy Ariyanti Rahayuningsih. 2019. "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan di Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (1a-2): 153–62. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Ross, Stephen A, John Cox, Mark Rubinstein, Gerald Jaynes, dan Sandford Grossman. 1977. *The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach*.
- Safitri, Kiki. 2021. "BBCA Bakal Stock Split, Ini Alasan Manajemen BCA." 8 September 2021. <https://money.kompas.com/read/2021/09/08/201200526/bbca-bakal-stock-split-ini-alasan-manajemen-bca>.
- Steven, dan Haryo Suparmun. 2019. "Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (1a-2): 131–40. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Subagyo, Herry. 2020. "Growth Opportunities, Debt policy, and Firm Value Relationship." *Jurnal Ilmiah Komputerasi Akuntansi* 13 (2): 167–74. <http://journal.stekom.ac.id/index.php/kompak/page/167>.
- Zhafiira, Chizma, dan Andayani. 2019. "Pengaruh Sales Growth, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan," 1–18. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/>.

