

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

MARIA
CLARA ERINA

Trisakti School of Management
claraerina27@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is to analyze and obtain an empirical evidence about the influence of independent variables on firm value. These independent variables are profitability, leverage, liquidity, firm size, dividend policy, company growth, managerial ownership, institutional ownership, board of independent commissioners, and audit committee. The population used in this research are non financial companies listed in Indonesian Stock Exchange during period 2015-2019. The method used in sample selection in this study is purposive sampling method and there are 44 companies selected as final samples. In this study, the hypothesis is tested by using multiple regression analysis. The result of this research shows that profitability, leverage, company growth, and board of independent commissioners have influence on firm value, while liquidity, firm size, dividend policy, managerial ownership, institutional ownership, and audit committee have no influence on firm value.*

Keywords: Firm Value, Firm Size, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Board of Independent Commissioners, Audit Committee

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh dari variabel-variabel independen terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan komite audit. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling* dan terdapat 44 perusahaan yang terpilih sebagai sampel akhir. Dalam penelitian ini, hipotesis diuji menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, solvabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit

PENDAHULUAN

Ada banyak tujuan dalam mendirikan suatu perusahaan. Tentunya, tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan dan mengembangkan bisnis perusahaan ke arah yang lebih baik. Secara umum, tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan, membuat pemegang saham sejahtera, dan memaksimalkan nilai perusahaan, yang tercermin dari harga saham perusahaan.

Nilai perusahaan adalah hal yang penting bagi perusahaan, apalagi di era globalisasi sekarang ini. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan adalah persepsi dari sisi investor terhadap tingkat perusahaan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun berjalan yang tercermin pada harga saham perusahaan.

Adapun contoh kasus nilai perusahaan adalah nilai saham PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) yang berdampak pada nilai perusahaan. PT CPIN adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. PT CPIN bergerak dalam produksi pakan ternak. Pada Desember 2018, saham menguat sebesar 1,15%. Hal ini menyebabkan harga saham perseroan naik 17,64% dari harga sebelumnya Rp 5.950 menjadi Rp 7.000. Kenaikan harga saham tersebut meningkatkan nilai perusahaan produsen pakan unggas tersebut menjadi Rp 114.790.000.000.000 (sumber: www.cnbcindonesia.com terbit pada 7 Desember 2018, diakses pada 23 Februari 2020).

Contoh kasus lain terjadi di PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP). PT ICBP bergerak di industri makanan dan minuman dan dikonsumsi oleh masyarakat luas. Pada bulan Desember 2018, harga saham PT ICBP turun 1,5% menjadi Rp 9.700. Penurunan harga saham PT ICBP membuat nilai pasar perseroan menurun menjadi Rp 113.120.000.000.000. Dalam persaingan dengan perusahaan pesaing, kenaikan atau penurunan harga saham akan

meningkatkan dan menurunkan peringkat perusahaan (sumber: www.cnbcindonesia.com, diterbitkan pada 7 Desember 2018, diakses pada 23 Februari 2020).

Tujuan penulis dalam melakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menguji kembali hasil dari pengaruh variabel independen yang sudah diuji sebelumnya oleh Husna dan Satria (2019) dan variabel independen lain yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Akibat hasil yang diteliti oleh setiap peneliti berbeda-beda, maka itu penulis ingin melakukan penelitian itu sendiri untuk meyakinkan hasil penelitian.

Teori Keagenan

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Harsono (2018), Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa teori keagenan adalah teori yang menggambarkan hubungan kontraktual antar investor. Investor disebut dengan prinsipal dan manajemen disebut agen. Agen adalah pihak dalam kontrak klien dan bertanggung jawab atas kepentingan klien. Agen berhak membuat keputusan perusahaan. Karena agen telah diberi tugas ini, mereka harus bertanggung jawab atas semua pekerjaan kepada prinsipal yang mempercayakan tanggung jawab kepada mereka. Jika kedua belah pihak memiliki tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, agen akan menggunakan kewenangannya untuk kepentingan prinsipal.

Penelitian yang dilakukan oleh Sukmadijaya dan Cahyadi (2018) menunjukkan bahwa konflik keagenan terjadi karena adanya ketidakseimbangan antara peran agen dan prinsipal. Jika prinsipal tidak memiliki peran penting dalam manajemen dan sebaliknya, maka agen memiliki peran penting (Putu *et al.* 2014). Karena peran agen yang sangat penting, seringkali kepentingan pemegang saham diabaikan, karena agen akan mengutamakan kepentingannya sendiri. Perbedaan inilah yang menyebabkan konflik kepentingan atau masalah keagenan. Agen dan klien harus memahami tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan nilai

perusahaan. Kedua belah pihak akan bertindak secara konsisten dengan klien.

Asimetri informasi adalah salah satu faktor terjadinya *agency problem*. *Asymmetric information* adalah informasi yang tidak seimbang yang disebabkan adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen. Terdapat dua tipe asimetri informasi, yaitu *adverse selection* (pernyataan yang menunjukkan bahwa pihak manajemen memiliki lebih banyak informasi mengenai keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan dengan pihak pemegang saham) dan *moral hazard* (pernyataan mengenai informasi yang menjelaskan di mana suatu pihak dapat memenuhi perjanjian dalam menjalankan sebuah perjanjian tersebut, sedangkan pihak lain tidak dapat memenuhi perjanjian dalam menjalankan sebuah perjanjian tersebut (Scott 2015: 22-23).

Teori Sinyal

Adapun Brigham *et al.* (2014) dalam Ponziani dan Azizah (2017) mengemukakan bahwa teori sinyal merupakan tindakan manajemen perusahaan, yang bertujuan untuk memberikan pedoman kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek masa depan perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan sangat ingin memberikan informasi pelaporan keuangan kepada pihak eksternal (seperti investor) untuk meningkatkan nilai pemegang saham (Mujati dan Dzulqodah 2016).

Dalam penelitian Sukmadijaya dan Cahyadi (2017) mengemukakan bahwa kualitas pengambilan keputusan investor sangat dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diberikan dalam laporan keuangan perusahaan. Informasi yang baik bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi yang muncul. Dalam hal ini, asimetri informasi adalah ketika manajer sebagai agen lebih mengetahui informasi internal perusahaan daripada prinsipal. Manajemen lebih mengetahui informasi

perusahaan, karena manajemen adalah pihak yang terlibat langsung dalam pelaksanaan kinerja perusahaan. Sinyal yang muncul memberikan arahan kepada investor tentang bagaimana cara mengelola perusahaan dan bagaimana investor memandang prospek perusahaan (Hartono *et al.* 2013).

Menurut Rosiana *et al.* (2013) dalam Agustina (2017), timbulnya teori sinyal adalah karena adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal merupakan dorongan perusahaan dalam mengungkapkan informasi kepada pihak eksternal. Informasi yang disampaikan oleh perusahaan untuk pihak eksternal juga memiliki beberapa kriteria. Kriteria informasi tersebut adalah lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu. Pihak yang menggunakan informasi tersebut adalah para investor di pasar modal dengan tujuan menjadikan informasi tersebut sebagai alat analisis dalam melakukan keputusan berinvestasi (Moeljadi dan Supriyati 2014).

Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Felicia dan Karmudiandri (2019) mengemukakan bahwa perusahaan harus mempunyai tujuan dalam membangun bisnis. Perusahaan juga harus bekerja dengan baik agar dapat bersaing dengan pesaing. Tujuan perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan yang mencerminkan kinerja perusahaan.

Meythi (2013) juga turut mengemukakan dalam penelitian yang dilakukan Felicia dan Karmudiandri (2019) bahwa jika kinerja suatu perusahaan baik maka return akan tinggi dan dapat mempengaruhi tingkat kesejahteraan investor. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai suatu perusahaan adalah harga saham. Kenaikan harga saham akan mendorong nilai perusahaan meningkat yang menunjukkan prospek masa depan perusahaan. Harga saham

mencerminkan nilai perusahaan dan mempengaruhi keputusan investasi investor.

Nilai perusahaan merupakan persepsi tingkat keberhasilan investor terhadap suatu perusahaan dan kekuatan produksi berkaitan erat dengan harga saham. Harga saham yang tinggi menjadikan perusahaan sangat bernilai, tidak hanya meningkatkan kinerja perusahaan di periode saat ini, tetapi juga meningkatkan kepercayaan perusahaan terhadap prospek masa depan. Harga saham yang digunakan biasanya mengacu pada harga penutupan dan harga yang terjadi pada saat saham tersebut diperdagangkan di pasar (Rasyid 2015).

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas menurut Rizqia *et al.* (2013) dalam Harsono (2018) adalah sebuah pengukuran efektifitas manajemen berdasarkan tingkat pengembalian dari penjualan dan investasi. Dalam analisis rasio, kemampuan menghasilkan laba dapat dikaitkan dengan penjualan aset atau modal. Profitabilitas dianggap sebagai hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan (Brigham dan Gapenski dalam Ria, 2013).

Hasil penelitian profitabilitas dengan proksi ROA (*Return on Asset*) yang dilakukan oleh Husna & Satria (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan memberikan respon positif terhadap perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan berhasil mencapai pertumbuhan laba yang menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sehingga meningkatkan sentimen investor dan meningkatkan harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham di pasar juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hal tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustina (2017) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hal ini

mengindikasikan bahwa investor dalam menilai suatu perusahaan tidak hanya bergantung pada informasi mengenai nilai laba namun melalui informasi lain yang diungkapkan oleh perusahaan.

Ha1: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Solvabilitas dan Nilai Perusahaan

Menurut Lusiana dan Agustina (2017), solvabilitas keuangan dapat digunakan untuk mengukur kemampuan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Kreditor dan pemegang saham akan lebih tertarik berinvestasi di perusahaan yang bisa bertahan dalam jangka panjang. Perusahaan harus berusaha agar perusahaan dapat terus beroperasi. Hal ini dikarenakan perusahaan yang layak dapat mencerminkan kemampuan perusahaannya untuk membayar hutang nominal dan bunganya.

Penelitian Husna dan Satria (2019) menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* dapat mencerminkan seberapa besar jumlah aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Dalam penelitian ini juga menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh nilai perusahaan tidak bergantung pada tingkat solvabilitas namun bergantung pada pandangan investor dalam menilai perusahaan.

Namun hasil penelitian solvabilitas dengan proksi DAR yang dilakukan oleh Winarto (2015) menunjukkan adanya pengaruh positif antara solvabilitas dengan nilai perusahaan. Arah positif tersebut artinya semakin tinggi solvabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Ha2: Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Penelitian Husna dan Satria (2019) menyatakan bahwa *current ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka

pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Artinya, *current ratio* ini menggambarkan seberapa banyak ketersediaan aset perusahaan saat ini dibandingkan dengan total kewajiban lancar.

Berdasarkan perhitungan rasio, pernyataan Wardana (2015) dalam Husna dan Satria (2019) adalah perusahaan yang memiliki *current ratio* kecil menunjukkan bahwa ia memiliki aset lancar yang kecil untuk membayar kewajiban jangka pendeknya, tetapi perusahaan yang memiliki *current ratio* tinggi tidak harus dikatakan sebagai bagus karena *current ratio* tinggi dapat terjadi karena kurangnya uang tunai dan manajemen persediaan yang efektif.

Penelitian yang dilakukan oleh Winarto (2015) menunjukkan adanya pengaruh positif antara likuiditas dengan nilai perusahaan. Pengaruh positif tersebut artinya semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Tui et al (2017) menunjukkan adanya pengaruh negatif antara likuiditas dengan nilai perusahaan. Pengaruh negatif tersebut mengindikasikan bahwa tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan tersebut.

Ha3: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Husna dan Satria (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor dan pemegang saham untuk menilai suatu perusahaan. Thakur dan Workman (2016) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aset, penjualan atau modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset besar menunjukkan bahwa mereka telah mencapai tahap jatuh tempo dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam periode yang relatif stabil dan mampu

menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset kecil.

Penelitian yang dilakukan Husna & Satria, 2019 menyatakan adanya pengaruh antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Dimana hal tersebut menunjukkan semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan maka investor akan menganggap nilai perusahaan tersebut tinggi.

Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Winarto (2015) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Penelitian tersebut menandakan menandakan bahwa ukuran dari suatu perusahaan tidak mencerminkan nilai dari perusahaan tersebut.

Ha4: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Dalam Isabella dan Susanti (2017), dividen adalah laba atau keuntungan yang diterima oleh perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Dimana dividen termasuk dalam laba bersih perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan yang akan dibandingkan dengan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh para pemegang saham perusahaan tersebut. Namun, hanya perusahaan yang memperoleh laba atau keuntunganlah yang berhak untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham. Karena dividen yang dibagikan adalah dividen yang berasal dari keuntungan atau laba perusahaan (Sjahrial 2010).

Manajer suatu perusahaan harus memperhatikan sumber pembiayaan yang akan digunakan perusahaan. Sumber pembiayaan perusahaan yaitu sumber internal atau sumber eksternal. Dimana sumber pembiayaan ini akan memberikan pengaruh bagi *dividend payout ratio*. Apabila sumber dana yang digunakan berasal dari sumber dana eksternal perusahaan yang berasal dari hutang maka hal ini akan

mengakibatkan risiko perusahaan semakin tinggi dan untuk investor akan menimbulkan persepsi negatif. Sedangkan sumber dana internal adalah berasal dari hutang dan modal yaitu berupa saham.

Penelitian yang dilakukan Hasanah dan Lekok (2019) yang menunjukkan bahwa ada pengaruh positif kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Hal tersebut berarti nilai DPR yang semakin tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Dimana perusahaan yang membagikan dividen dapat memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga investor menjadi tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Ha5: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Rasyid (2015) mengemukakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu tujuan yang diharapkan oleh semua pihak baik di dalam maupun di luar perusahaan karena dinilai memiliki pengaruh yang baik terhadap perusahaan dan pihak-pihak yang memiliki kepentingan dalam perusahaan (seperti investor, kreditor dan pemegang saham). Pertumbuhan perusahaan merupakan dampak dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan volume bisnis atau penurunan arus modal atau keuangan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri tempatnya beroperasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2015) menunjukkan bahwa ada pengaruh antara pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan. Adanya pengaruh pertumbuhan perusahaan mengindikasikan bahwa tingginya pertumbuhan perusahaan memiliki potensi yang tinggi untuk tempat berinvestasi, sehingga akan dinilai baik oleh investor.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Purwohandoko (2017) menunjukkan bahwa

tidak ada pengaruh antara pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan. Hal tersebut menandakan bahwa tingginya tingkat pertumbuhan perusahaan, tidak akan mempengaruhi kepercayaan investor sehingga tidak akan berpengaruh pula terhadap peningkatan atau penurunan nilai perusahaan.

Ha6: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial mengacu pada rasio kepemilikan saham direksi, pengurus, anggota komite atau pihak manapun yang secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial juga dianggap sebagai salah satu mekanisme untuk menyelesaikan konflik keagenan di perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajerial maka biaya keagenan akan semakin berkurang, sehingga nilai perusahaan juga bisa meningkat. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil kepemilikan pengelola maka semakin sedikit biaya keagenan yang akan berkurang, dan hal tersebut akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Rasyid 2015).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hasanah dan Lekok (2019), menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Hal ini menandakan adanya kepemilikan manajerial dapat menurunkan nilai perusahaan dikarenakan belum banyak manajemen perusahaan di Indonesia memiliki saham perusahaan yang dikelolanya dengan jumlah yang cukup signifikan.

Namun penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2015) menunjukkan bahwa ada pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajer, akan meningkatkan motivasi kinerja manajemen yang berpengaruh pada peningkatan kinerja perusahaan dan mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Ha7: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan**

Kepemilikan institusional adalah proporsi pemegang saham yang dimiliki oleh pemilik institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan saham lainnya kecuali untuk anak perusahaan dan institusi lain yang memiliki hubungan khusus (perusahaan afiliasi dan perusahaan terkait). Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) menunjukkan kemampuannya untuk memonitor manajemen sehingga semakin besar kekuatan pihak institusional untuk mengawasi manajemen, semakin besar dorongan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang akan ada (Rasyid 2015).

Kepemilikan institusional dalam Felicia dan Karmudiandri (2019) merupakan persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan lain dan pemerintah baik yang berada di dalam maupun luar negeri (Susiana dan Herawati 2007). Pernyataan Abukosim *et al.* (2014) dalam Sari dan Sanjaya (2018) adalah kepemilikan institusional merupakan perusahaan yang bertindak sebagai pihak ketiga untuk menjalankan pengendalian yang lebih profesional atas investasi yang dimiliki di perusahaan dan kepemilikan institusional dapat sebagai alat untuk mencegah perilaku manajemen dalam melakukan *fraud*. Semakin tinggi jumlah kepemilikan institusional yang ada didalam perusahaan akan memperkuat adanya pengendalian dari luar perusahaan (Sakti dan Nugroho 2012). Begitu sebaliknya, semakin rendah jumlah kepemilikan institusional perusahaan, akan menurunkan pengendalian dari luar perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Agustina (2017) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Artinya tinggi

rendahnya kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, sehingga jumlah pemegang saham yang besar tidak efektif dalam memonitor perilaku dalam perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2015) menunjukkan bahwa ada pengaruh antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Artinya perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional yang tinggi akan memiliki pengawasan yang baik.

Ha8: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**Dewan Komisaris Independen dan Nilai Perusahaan**

Dewan komisaris independen adalah orang dalam perusahaan yang memiliki mekanisme kontrol internal tertinggi. Dewan komisaris independen juga bertanggung jawab dalam memonitor tindakan atau keputusan yang telah dilakukan oleh manajemen puncak. Dewan komisaris independen juga memiliki hak dalam memberikan masukan kepada direksi untuk memastikan perusahaan menerapkan GCG (*Good Corporate Governance*) (Dewi *et al.* 2019).

Purbopangestu dan Subowo (2014) menyatakan dalam penelitian Nurhaiyani (2018) bahwa dewan komisaris independen adalah puncak sistem operasional internal perusahaan. Hal ini dikarenakan dewan komisaris independen mempunyai peranan penting dalam menyediakan laporan keuangan yang dapat diandalkan dan pengawasan operasional perusahaan. Dimana dewan komisaris independen memegang kendali dalam menentukan keputusan dan kebijakan yang akan dilaksanakan perusahaan

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Agustina (2017) menunjukkan bahwa ada pengaruh antara dewan komisaris independen dengan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan dewan komisaris independen yang bertugas mengawasi kinerja perusahaan akan membuat perusahaan lebih tepat dalam mengambil

keputusan sehingga keberadaan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap naiknya nilai perusahaan.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Felicia dan Karmudiandri (2019) menunjukkan bahwa ada tidak pengaruh antara dewan komisaris independen dengan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan para pemegang saham belum bisa memberikan kepercayaan penuh mengenai jalannya perusahaan kepada manajemen perusahaan karena para pemegang saham menganggap dewan komisaris independen tidak memiliki pengetahuan yang cukup mengenai perusahaan mereka.

Ha9: Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

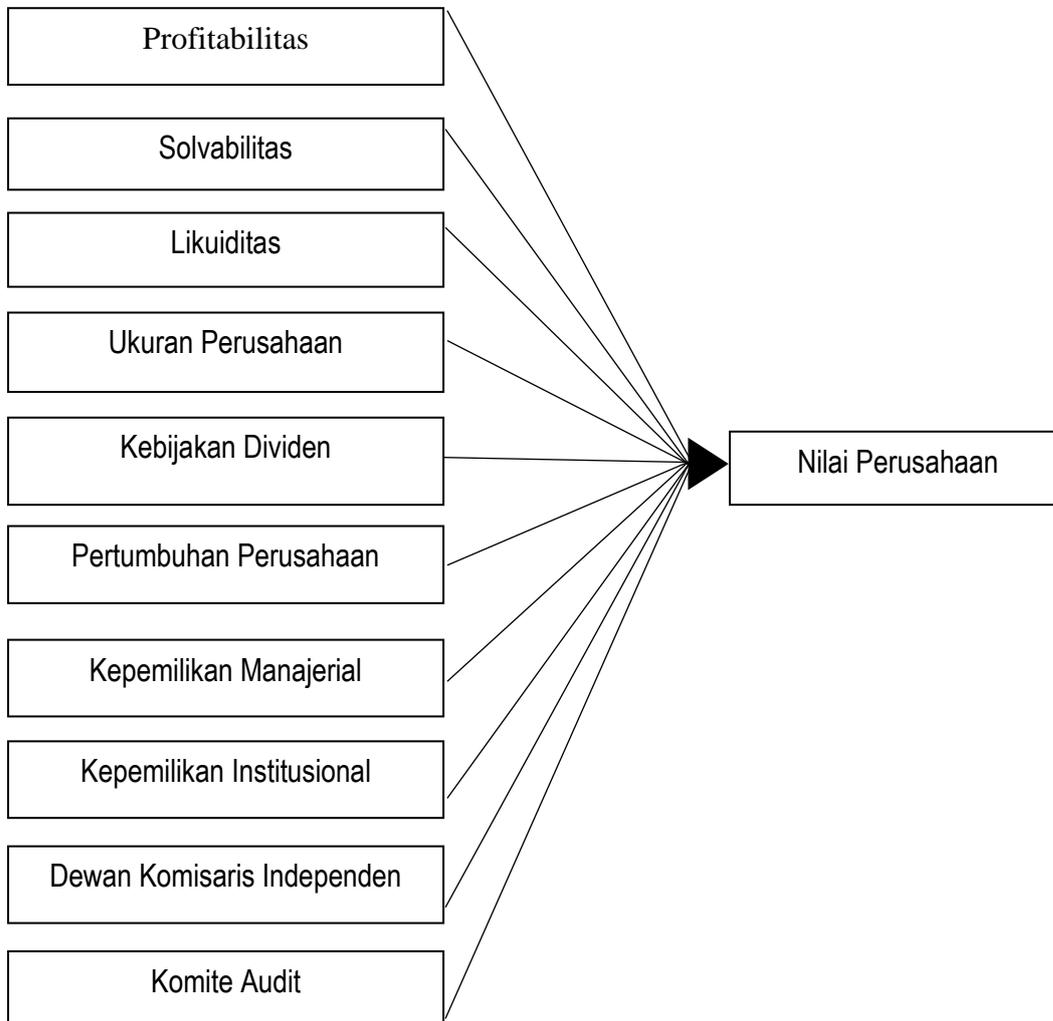
Komite Audit dan Nilai Perusahaan

Komite audit menurut Kiharo dan Kariuki (2018) adalah komite operasi badan pengatur yang bertugas mengawasi pelaporan dan pengungkapan keuangan. Dimana anggota komite diambil dari orang-orang di badan pengurus organisasi, dengan ketua dipilih dari antara orang-orang dewan pengawas. Orang-orang tersebut memiliki pengetahuan yang lebih luas dan otoritas yang lebih banyak.

Agustina (2017) juga mengemukakan bahwa transparansi tanggung jawab manajemen yang tertuang dalam laporan keuangan perusahaan akan lebih dipercaya jika komite audit melakukan tugasnya dengan baik (Mukhtaruddin *et al.*, 2018).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kiharo dan Kariuki (2018) menunjukkan bahwa ada pengaruh antara komite audit dengan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan komite audit secara signifikan terkait karena mereka mungkin dianggap memiliki pengetahuan yang lebih luas dan otoritas yang lebih banyak atau signifikan terhadap perusahaan. Dimana hal tersebut dapat meningkatkan kualitas pelaporan perusahaan dan berpengaruh terhadap naiknya nilai perusahaan.

Namun hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustina (2017) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara komite audit dengan nilai perusahaan. Dengan kata lain, komite audit tidak dapat dijadikan jaminan bahwa dengan adanya komite audit dapat meningkatkan performa perusahaan.
Ha10: Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019. Terdapat 44 perusahaan yang terpilih sebagai sampel. Prosedur pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 1.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu konsep penting bagi investor karena nilai perusahaan

merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Felicia dan Karmudiandri 2019). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan menggunakan *Price Book Value* atau PBV. Rasio pengukuran yang digunakan adalah skala rasio. Watts and Zimmerman (1978) menyatakan dalam penelitian yang dilakukan Husna dan Satria (2019) PBV dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$NP = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \times 100 \%$$

Fiechter (2011) dalam Husna dan Satria (2019) mengemukakan bahwa *book value per share* didapat dengan perbandingan antara rasio modal (nilai ekuitas) dengan jumlah lembar saham yang beredar. Indikator lain terkait perhitungan PBV yaitu *market price / price* yang merupakan harga saham pada periode *t* (Harmono 2016) dan harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada *closing price* (Rasyid 2015).

Profitabilitas

Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA). Makri *et al.* (2014) dalam penelitian Husna dan Satria (2019), menyatakan bahwa ROA dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dimana hal ini dapat menjamin nilai perusahaan. ROA dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih dengan total aset.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Solvabilitas

Siahaan *et al* (2016) menyatakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Husna dan Satria (2019) bahwa *Debt to Total Asset* (DAR) dapat menunjukkan seberapa banyak aset perusahaan yang dibiayakan melalui utang. *Debt to Total Asset* (DAR) dapat dihitung dengan membandingkan antara utang perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas

Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). Penelitian Husna dan Satria (2019) menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek

yang segera jatuh tempo menggunakan total aset lancar yang dimiliki perusahaan. *Current Ratio* (CR) dapat dihitung dengan membandingkan aktiva lancar dan kewajiban lancar.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Ukuran Perusahaan

Masakure (2016) dalam penelitian Husna dan Satria (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat menunjukkan baik atau tidaknya prospek dari suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam suatu periode waktu yang relatif stabil. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aset, penjualan atau modal dari suatu perusahaan.

$$UK = \text{Ln Total Aset}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Pernyataan Crane *et al* (2016) dalam penelitian Husna dan Satria (2019) yaitu peningkatan dividen dapat memiliki efek positif pada harga saham yang juga akan memberikan efek positif pada PBV. DPR dapat dihitung dengan membandingkan jumlah total dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham terhadap laba bersih perusahaan setelah pajak.

$$DPR = \frac{\text{Dividen yang dibagikan}}{\text{Laba setelah pajak}}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan. Pertumbuhan perusahaan adalah proksi melalui pertumbuhan laba yang diukur dari selisih antara perubahan laba bersih yang dimiliki perusahaan pada periode berjalan dan periode sebelumnya

terhadap laba bersih pada periode sebelumnya (Rasyid 2015).

$$\text{PERT} = \frac{\text{Laba Bersih Tahun } (t) - \text{Laba Bersih Tahun } (t-1)}{\text{Laba Bersih Tahun } (t-1)}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham dimiliki oleh pihak yang berperan pengambilan keputusan perusahaan (Rasyid 2015). Rasio pengukurannya adalah dengan skala rasio antara kepemilikan saham manajerial dengan total saham yang beredar.

$$\text{MANA} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Manajemen}}{\text{Total Keseluruhan Saham}} \times 100 \%$$

Robiah dan Erawati (2017) menyatakan bahwa *total of circulated shares* dapat dihitung dengan menjumlahkan seluruh saham yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut pada akhir tahun.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan yang dimiliki oleh lembaga institusional. Lembaga Institusional diantaranya seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan sebagainya (Rasyid 2015). Rasio pengukurannya adalah dengan skala rasio kepemilikan saham institusional terhadap total saham yang beredar.

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusional}}{\text{Total Keseluruhan Saham}} \times 100 \%$$

Robiah dan Erawati (2017) menyatakan bahwa *total of circulated shares* dapat dihitung dengan menjumlahkan seluruh saham yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut pada akhir tahun.

Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen adalah orang yang bertanggung jawab atas tindakan yang dilakukan oleh manajemen puncak perusahaan karena peranannya dalam memastikan strategi perusahaan, akuntabilitas dan tanggung jawab manajemen dalam meningkatkan efisiensi. Komposisi dewan komisaris dapat diukur oleh banyaknya anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan (Dewi *et al.* 2019).

$$\text{DAK} = \Sigma \text{Anggota Dewan Komisaris}$$

3.3.2.10 Komite Audit

Komite audit menurut Kiharo dan Kariuki (2018) adalah komite operasi badan pengatur yang bertugas mengawasi pelaporan dan pengungkapan keuangan perusahaan. Mukhtaruddin *et al* (2014) dalam penelitian Agustina (2017), menyatakan bahwa komite audit dapat diukur dengan jumlah komite audit yang berada di perusahaan.

$$\text{KA} = \Sigma \text{Anggota Komite Audit dalam Perusahaan}$$

HASIL PENELITIAN

Hasil pengujian statistik deskriptif disajikan dalam tabel 2. Di mana menunjukkan jumlah data, nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata dan standar deviasi dari variabel - variabel yang digunakan dalam penelitian. Hasil pengujian normalitas data residual sebelum *outlier* dengan total 220 data dan setelah *outlier* dengan total 218 data menunjukkan hasil data berdistribusi tidak normal. Oleh karena itu, untuk pengujian selanjutnya menggunakan data sebelum *outlier*. Hasil uji asumsi klasik menyatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas, namun terjadi autokorelasi dan heteroskedastisitas. Variabel independen yang terdapat masalah heteroskedastisitas antara lain yaitu profitabilitas, solvabilitas, dan dewan komisaris independen.

Hasil pengujian analisis koefisien korelasi menunjukkan variabel independen dan dependen dalam penelitian ini, memiliki korelasi kuat dan positif. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan besarnya persentase variasi dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen pada penelitian ini adalah sebesar 43,6 % sedangkan sisanya sebesar 56,4 % dijelaskan oleh variasi dari variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi penelitian. Hasil uji F menyimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini fit dengan model penelitian dan layak untuk digunakan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel profitabilitas (ROA) sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga H_{a1} dapat diterima dan berpengaruh positif yang berarti bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP). Artinya semakin tinggi profitabilitas (ROA) maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya, begitu pula sebaliknya. Profitabilitas (ROA) akan mempengaruhi nilai perusahaan, karena profitabilitas (ROA) yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan karena mereka yakin bahwa perusahaan tersebut berkinerja baik dan dapat menghasilkan keuntungan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham.

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel solvabilitas (DAR) sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga H_{a2} dapat diterima dan berpengaruh positif yang berarti bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP). Artinya semakin tinggi solvabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Hal ini dikarenakan solvabilitas dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam jangka waktu yang panjang. Dimana kreditur dan pemegang saham akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang mampu bertahan dalam jangka waktu yang panjang.

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel likuiditas (CR) sebesar 0,089

$\geq 0,05$ sehingga H_{a3} tidak dapat diterima yang berarti bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP). Dengan arti untuk berinvestasi di suatu perusahaan, seorang investor tidak perlu memperhatikan tingkat likuiditas, karena hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang saat ini. Investor juga harus melihat perusahaan dari sisi lain selain dari likuiditas dari suatu perusahaan yang akan ditanamkan modalnya.

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikan ukuran perusahaan (UK) sebesar $0,919 \geq 0,05$ sehingga H_{a4} tidak dapat diterima yang berarti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP). Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar belum tentu menghasilkan laba yang tinggi dan pelaporan keuangan yang sehat. Hal ini disebabkan oleh banyak perusahaan yang relatif besar tetapi utangnya melebihi asetnya, dikatakan kondisi bisnis perusahaan tidak sehat.

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar $0,129 \geq 0,05$ sehingga H_{a5} tidak dapat diterima yang berarti bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP). Hal ini menunjukkan kebijakan dividen tidak relevan yang berarti tidak ada kebijakan dividen yang optimal karena dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Investor masih perlu melihat aspek lain selain aspek kebijakan dividen suatu perusahaan sebelum menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel pertumbuhan perusahaan (PERT) sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga H_{a6} dapat diterima dan berpengaruh negatif yang berarti bahwa pertumbuhan perusahaan (PERT) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP). Hal ini dikarenakan pertumbuhan perusahaan yang pesat akan mengakibatkan peningkatan kebutuhan modal dan peningkatan biaya operasional perusahaan. Hal ini terjadi karena perseroan akan memfokuskan dananya pada pengembangan perusahaan yang dapat

digunakan untuk ekspansi perusahaan. Alhasil, kesejahteraan pemegang saham akan berkurang karena perusahaan akan lebih rela membelanjakan dananya ketimbang membagikan dividen. Hal ini dapat menyebabkan investor tidak mempercayai perusahaan, kemudian perusahaan dapat menarik sahamnya, dan nilai perusahaan juga akan menurun.

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel kepemilikan manajerial (MANA) sebesar $0,740 \geq 0,05$ sehingga H_{a7} tidak dapat diterima yang berarti kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP). Hal ini terjadi karena kepemilikan manajemen yang ada pada perusahaan dapat bertambah dan berkurang, namun tidak mempengaruhi nilai perusahaan ketika meningkat. Hal ini dikarenakan kepemilikan masih lebih sedikit dari pada pemilik, sehingga pemilik akan tetap dominan dalam pengambilan keputusan rapat. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial yang semula diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan justru akan meningkatkan konflik yang disebabkan oleh perbedaan kepentingan dan tujuan antara manajemen dan pemilik perusahaan. Pada akhirnya, sulit bagi perusahaan untuk mencapai tujuan nilai perusahaan yang tinggi, bahkan mungkin mengalami penurunan karena manajemen tidak berkeinginan berinvestasi di perusahaan lagi.

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel kepemilikan institusional (INST) sebesar $0,900 \geq 0,05$ sehingga H_{a8} tidak dapat diterima yang berarti bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP). Kepemilikan institusional biasanya menyumbang bagian yang lebih besar dalam sebuah perusahaan daripada saham individu. Oleh karena itu, sebagai pemegang saham utama, sebuah institusi terkadang membuat lebih banyak tindakan dan keputusan yang bermanfaat bagi institusi dan merugikan pemegang saham kecil dan menengah,

membuat pemegang saham kecil dan menengah merasa semakin merasa tertekan. Dari sana, pemegang saham minoritas memutuskan untuk menjual sahamnya dan mendiskontokan sahamnya, yang juga dapat merugikan pemegang saham utama dan menurunkan nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel dewan komisaris independen (DKI) sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga H_{a9} dapat diterima dan berpengaruh positif yang berarti bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP). Hal yang diharapkan oleh investor atau pihak luar dengan adanya dewan komisaris independen yaitu dapat membantu pengawasan yang baik untuk meminimalisir kecurangan yang dilakukan oleh manajemen dalam operasi dan pelaporan keuangan, serta meningkatkan kualitas dari laporan keuangan. Sehingga keberadaan komite independen dapat secara efektif mengawasi kinerja manajemen dalam penyusunan laporan keuangan, sehingga dapat menjalankan tugasnya dengan baik dan juga tidak mencapai hasil yang diharapkan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel komite audit sebesar $0,904 \geq 0,05$ sehingga H_{a10} tidak dapat diterima yang berarti bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP). Hal tersebut menunjukkan bahwa keberadaan komite audit internal perusahaan masih kurang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Tujuan dari komite audit di perusahaan adalah untuk mengawasi direksi dan tim manajemen serta memastikan penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Namun dalam praktiknya, keberadaan komite audit dianggap mampu menjalankan peraturan pemerintah sehingga menghambat pelaksanaan tugasnya.

PENUTUP

Berdasarkan hasil dari penelitian yang telah dilakukan, maka diperoleh kesimpulan bahwa profitabilitas, solvabilitas, pertumbuhan

perusahaan, dan dewan komisaris independent berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil dari penelitian. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2015 – 2019 sebagai objek penelitian, sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi secara keseluruhan untuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Masih terdapat data yang berdistribusi tidak normal, terdapat autokorelasi

dan masih terdapat data yang tidak memenuhi uji asumsi klasik yaitu heteroskedastisitas.

Saran yang dapat diberikan dari keterbatasan penelitian ini adalah memperluas objek penelitian yang akan dijadikan sampel penelitian untuk kedepannya, tidak terbatas hanya pada perusahaan non keuangan saja. Peneliti juga dapat mengatasi masalah normalitas dengan melakukan transformasi data dan mendeteksi data outlier. Menambahkan variabel independen lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti kepemilikan asing, aktivitas perusahaan, struktur modal, dan keuntungan perusahaan. Mengatasi masalah autokorelasi dengan cara menambah tahun periode penelitian atau menambah jumlah data penelitian.

REFERENCES

- Agustina, Dewi. 2017. Pengaruh Corporate Governance Dan Variabel Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 19, No. 1: 13-26.
- Arief, Irvin Avriano. 7 Desember 2018. Sepekan Desember, Klasemen Kapitalisasi Pasar Berubah. Cnbc Indonesia, (<https://www.cnbcindonesia.com/market/20181207182847-17-45458/sepekan-desember-klasemen-kapitalisasi-pasar-berubah>, diakses 23 Februari 2020).
- D. K., Satria Andhika, Rizky Dwi P., & Muhamad Hasan I. F. 2018. Capital Structure, Profitability, And Firm Values. *International Journal Of Scientific & Technology Research*, Vol. 7, Issue 12: 54-56.
- Dewi, Kadek Ria Citra, Ni Ketut Rasmini, Ni Made Dwi Ratnadi. 2019. The Effect of Independent Board of Commissioners, Institutional Ownership, and Managerial Ownership in Firm Values with Environmental Disclosure as Moderating Variable. *International Journal of Sciences: Basic and Applied Research (IJSBAR)*, Vol. 48, No. 2: 53-67
- Fajaria, Ardina Zahrah dan Isnalita. 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 (IJMSR)*, Vol. 6, Issue 10: 55-69.
- Felicia, dan Arwina Karmudiandri. 2019. Pengaruh Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 21, No. 2: 195-204.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hair Jr, Joseph F., William C. Black, Barry J. Babin, and Rolph E. Anderson. 2014. *Multivariate Data Analysis: A Global Perspective*. United States of America: Pearson Education, Inc.
- Harsono, Anwar. 2018. Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 20, No. 2: 117-126.
- Hasanah, Aulia Nur dan Widyawati Lekok. 2019. Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Pemeditasi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 21, No. 2: 165-178.
- Husna, Asmaul dan Ibnu Satria. 2019. Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol. 9, Issue 5: 50-54.
- Hutabarat, Susi Hotmaida, Fitrawaty, dan Eko Wahyu Nugrahadi. 2018. An Analysis of Asset Growth Profitability And Capital Structure Effect Through Risk On Price To Book Value (PBV) In Banking Companies, Indonesia. *International Journal of Business and Management Review*, Vol. 6, No. 2: 29-44.
- Isabella, dan Apit Susanti. 2017. Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 19, No. 2: 285-299.
- Kiharo, MaryAnne Njeri dan Peter Wang'ombe Kariuki. 2018. Corporate Governance Practices and Firm Value of Listed Commercial Banks in Kenya. *The International Journal Of Business & Management*, Vol. 6, Issue 3: 184-192.
- Lusiana, Dewi dan Dewi Agustina. 2017. Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 19, No. 1: 81-91.
- Marceline, Lilian dan Anwar Harsono. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 19, No. 1a: 226-236.
- Noviana, Kezia Crusita dan Nellyana. 2017. Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 19, No. 1a: 168-176.

- Nurhaiyani. 2018. Pengaruh Corporate Governance, Leverage dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 20, No. 2: 107-116.
- Paminto, Ardi, Djoko Setyadi, and Jhonny Sinaga. 2016. The Effect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Value of the Oil Palm Plantation Companies in Indonesia. *European Journal of Business and Management*, Vol. 8, No. 33: 123-134.
- Ponziani, Regi Muzio dan Risma Azizah. 2017. Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 19, No. 1a, Issue 3: 200-211.
- Purwohandoko. 2017. The influence of firm's size, growth, and profitability on firm value with capital structure as the mediator: A study on the agricultural firms listed in the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 9, No. 8: 103-110.
- 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, Issue 4: 25-31.
- Robiah, Almira Ma'rifati, dan Teguh Erawati. 2017. Pengaruh Leverage, Size, dan Kepemilikan Manajemen terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure. *Akuntansi Dewantara*, Vol. 1, No. 1: 39-48.
- Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir S., dan Sujono. 2016. The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *International Journal Of Engineering And Science (IJES)*, Vol. 5, Issue 10: 81-89.
- Sari, Dwi Putri Kartika dan Riki Sanjaya. 2018. Pengaruh Good Corporate Governance, Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 20, No. 1: 21-32.
- Scott, William R. 2015. *Financial Accounting Theory*. United States of America: Pearson Canada Inc.
- Sekaran, Uma and Roger Bougie. 2016. *Research Methods for Business*. United Kingdom: John Wiley & Sons Ltd.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Sukmadijaya, Pedro dan Ighes Januar Cahyadi. 2017. Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 19, No. 1a, Issue 1: 32-41.
- Tui, Sutardjo, Mahfud Nurnajamuddin, Mukhlis Sufri, dan Andi Nirwana. 2017. Determinants of profitability and firm value: Evidence from Indonesian banks. *International Journal of Management & Social Sciences (IRA)*, Vol. 7, Issue 1: 84-95.
- 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.
- Yuanita, Missy, Budiyanto, dan Slamet Riyadi. 2016. Influence of capital structure, size and growth on profitability and corporate value. *International Journal of Business and Finance Management Research*, Vol. 4: 80-101.

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Perusahaan	Jumlah Data
1	Perusahaan non keuangan yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019	411	2.055
2	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan tahunan yang berakhir setiap 31 Desember pada periode 2015-2019	(23)	(115)
3	Perusahaan non keuangan yang tidak menyajikan laporan keuangan dengan Rupiah pada periode 2015-2019	(86)	(430)
4	Perusahaan non keuangan yang tidak memiliki kepemilikan institusional pada periode 2015-2019	(10)	(50)
5	Perusahaan non keuangan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial pada periode 2015-2019	(142)	(710)
6	Perusahaan non keuangan yang tidak memiliki laba bersih pada periode 2015-2019	(50)	(250)
7	Perusahaan non keuangan yang tidak membagikan dividen pada periode 2015-2019	(56)	(280)
Total data yang memenuhi kriteria		44	220

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NP	220	0,2981443	17,7141453	2,322460249	2,3157983865
ROA	220	0,0072233	0,3332452	0,076724399	0,0600862099
DAR	220	0,0749710	0,9312395	0,461256183	0,2116087770
CR	220	0,2796429	21,7045160	2,333159040	2,3092934220
UK	220	24,8992414	33,4945330	29,435108428	1,7909776280
DPR	220	0,0343810	1,1348835	0,359327342	0,2098063857
PERT	220	-0,8740495	7,9714051	0,180957935	0,7285204330
MANA	220	0,0000010	0,3066633	0,024815148	0,0395741337
INST	220	0,2528147	0,9609115	0,660479456	0,1246425905
DKI	220	0,1666667	0,6000000	0,389320239	0,0872092136
KA	220	2	6	3,19	0,563

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 23

Tabel 3 Hasil Uji t

Variable	B	Sig	Kesimpulan
(Constant)	-4,725	0,145	
ROA	27,511	0,000	Ha ₁ dapat diterima
DAR	5,899	0,000	Ha ₂ dapat diterima
CR	0,120	0,089	Ha ₃ tidak dapat diterima
UK	-0,010	0,919	Ha ₄ tidak dapat diterima
DPR	0,941	0,129	Ha ₅ tidak dapat diterima
PERT	-0,673	0,000	Ha ₆ dapat diterima
MANA	1,196	0,740	Ha ₇ tidak dapat diterima
INST	-0,134	0,900	Ha ₈ tidak dapat diterima
DKI	5,594	0,000	Ha ₉ dapat diterima
KA	-0,030	0,904	Ha ₁₀ tidak dapat diterima

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 23