

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

VELIA NOVIANTI
MARIA

Trisakti School of Management Jl. Kyai Tapa No. 20 Grogol, Jakarta Barat, Indonesia 11440
velianovianti11@gmail.com. djongmaria@yahoo.com

Abstract: *This study aims to see and examine whether liquidity, leverage, profitability, managerial ownership, institutional ownership, company size, company growth, investment decisions, and tangibility about the influence on firm value. The sample used in this study were non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2017 to 2019. This study used a sample selection method, namely purposive sampling, in which 60 companies met the criteria so that 180 data were obtained. The hypothesis of this study was tested and analyzed using multiple linear regression analysis method. The results of this study indicate that liquidity, managerial ownership, firm size, dividend policy, investment decisions, and tangibility have no influence on firm value. Meanwhile, leverage, profitability, and institutional ownership have a positive influence on firm value. The positive influence indicates that an increase in each of these variables will increase firm value. Conversely, company growth has a negative influence on firm value, which indicates that an increase in this variable will decrease firm value.*

Keywords: *Firm Value, Leverage, Profitability, Ownership Structures, Company Growth, and Dividen Policy.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji apakah likuiditas, leverage, profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan *tangibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017 sampai dengan 2019. Penelitian ini menggunakan metode pemilihan sampel, yaitu *purposive sampling*, dimana terdapat 60 perusahaan yang memenuhi kriteria sehingga diperoleh 180 data. Hipotesis dalam penelitian ini diuji dan dianalisa dengan menggunakan metode analisa regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan *tangibility* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, *leverage*, profitabilitas, dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif menunjukkan bahwa peningkatan pada setiap variabel-variabel tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, untuk pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa peningkatan pada variabel tersebut malah akan menurunkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kebijakan Dividen.

PENDAHULUAN:

Dalam perkembangan industri saat ini banyak bermunculan perusahaan-perusahaan baru, oleh karena itu timbul persaingan semakin ketat antar perusahaan, terutama di era

globalisasi ini. Perusahaan harus dapat mempertahankan eksistensinya. Untuk menghadapi dunia yang penuh dengan tantangan ini, maka sebuah perusahaan wajib memiliki tujuan agar dapat bertahan dalam

menghadapi persaingan. Tujuan perusahaan salah satunya yaitu untuk memperoleh laba yang tinggi, selain itu juga memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham (Nurhaiyani 2018).

Harga saham dapat digunakan sebagai indikator untuk mengukur nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham mengindikasikan peningkatan pada nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bagaimana prospek perusahaan di masa yang akan datang dan dapat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi ke dalam suatu perusahaan (Felicia dan Karmudiandri 2019).

Setiap investor pasti mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi dari investasi yang telah dilakukannya, karena para investor tidak ingin mengambil risiko atas investasi yang dimilikinya. Sektor yang memiliki risiko yang lebih rendah cenderung dipilih oleh para investor. Ketika para investor ingin berinvestasi ke dalam sebuah perusahaan, maka sebelumnya para investor perlu memiliki pemahaman dan pengetahuan terlebih dahulu mengenai kinerja dan kondisi perusahaan sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan ketika membuat sebuah keputusan (Putri dan Ukhriyawati 2016). Para investor dapat mengetahui kinerja perusahaan dari laporan keuangan yang telah di audit oleh auditor eksternal atau auditor independen. Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.1 (2015) laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja, dan arus kas dari suatu entitas yang memberikan manfaat bagi para pengguna laporan keuangan untuk membuat suatu keputusan ekonomi. Dalam menilai kinerja suatu perusahaan dapat dinilai dari rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan (Oktaviarni *et al.* 2019).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya, yang dilakukan oleh Mareta dan Yanti (2019) yang menggunakan tiga variabel independen, yaitu likuiditas,

leverage dan profitabilitas. Sedangkan dalam penelitian ini terdapat beberapa tambahan variabel independen seperti variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan perusahaan yang mengacu kepada penelitian Rasyid (2015), kebijakan dividen yang mengacu kepada penelitian Husna dan Satria (2019), variabel independen keputusan investasi mengacu kepada penelitian Triani dan Tarmidi (2019), dan variabel ukuran perusahaan dan *tangibility* mengacu kepada penelitian Aggarwal dan Padhan (2017). Objek penelitian yang dilakukan oleh Mareta dan Yanti (2019) industri dan perusahaan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian 2014 sampai 2016, sedangkan objek penelitian ini menggunakan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 sampai 2019. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka peneliti termotivasi melakukan penelitian yang berguna untuk mengetahui kebenaran berdasarkan data yang relevan dengan judul "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di BEI".

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori yang membahas hubungan mengenai *agent* dengan *principal* disebut sebagai teori agensi. *Principal* yaitu pemegang saham, sedangkan *agent* merupakan manajemen. Nilai perusahaan yang maksimum dapat dicapai jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti komisaris maupun manajer. Akan muncul masalah kepentingan antara *agent* dengan *principal* dalam usaha meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen sering mengabaikan kepentingan investor dalam menjalankan perusahaan atau mengambil keputusan, hal ini dapat terjadi karena adanya kepentingan yang berbeda di antara keduanya. Seharusnya manajemen dalam menjalankan pekerjaannya harus memiliki tujuan untuk

memaksimalkan keuntungan pemegang saham. Sehingga pihak manajemen harus bertanggung jawab atas pekerjaannya kepada para pemegang saham. Adanya perbedaan kepentingan ini dapat menyebabkan timbulnya konflik yang biasa disebut dengan *agency problem*. Hal ini terjadi karena manajer lebih mengutamakan kepentingan pribadinya dibandingkan kepentingan para pemegang saham (Jensen dan Meckling 1976).

Menurut Eisenhardt (1989) terdapat tiga jenis asumsi yang melandasi teori keagenan, yakni asumsi mengenai sifat manusia, asumsi informasi, dan asumsi keorganisasian. Manusia memiliki sifat mementingkan dirinya sendiri (*self interest*), daya pikir yang terbatas mengenai masa yang akan datang (*bounded rationality*), dan selalu menghindari risiko (*risk averse*) hal ini disebut sebagai asumsi sifat manusia. Disisi lain dalam asumsi informasi, hal yang sangat bernilai yaitu informasi karena dapat diperjualbelikan. Dalam asumsi keorganisasian terdapat konflik antar anggota yang terdapat dalam organisasi serta terdapat asimetri informasi antara pemegang saham dan manajemen.

Teori sinyal (*Signalling Theory*)

Teori yang menjelaskan mengenai bagaimana perusahaan seharusnya memberikan sinyal kepada pihak yang berkepentingan atau para pengguna laporan keuangan disebut sebagai teori sinyal (Umdiana 2014). Sinyal yang diberikan dapat berupa laporan keuangan yang diterbitkan. Informasi yang disampaikan terkadang tidak mencerminkan kondisi yang sebenarnya sehingga menimbulkan asimetri informasi, hal ini dikarenakan manajer memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan pihak lainnya (investor). Asimetri informasi antara *agent* dengan *principal* ini dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk bertindak oportunistik untuk memperoleh keuntungan pribadi (Lisa 2012).

Asimetri informasi dapat diatasi dengan memberikan informasi yang lengkap, relevan,

akurat dan tepat waktu kepada para investor sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Jao *et al.* 2020). Jika informasi keuangan memiliki penilaian yang baik maka informasi tersebut dapat diterima oleh para investor sehingga dapat membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya yang merupakan *good news* dan memiliki pengaruh pada perubahan harga saham. Sebaliknya, jika informasi keuangan tidak memberikan penilaian yang baik, maka investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya, hal ini merupakan *bad news* sehingga dapat berdampak dalam perubahan harga saham pula (Khairudin dan Wandita 2017).

Nilai Perusahaan

Menurut Yanti dan Darmayanti (2019) Hal yang mencerminkan prospek perusahaan di masa yang akan dan kondisi perusahaan saat ini disebut sebagai nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat mempengaruhi investor apakah akan melakukan investasi ke dalam suatu perusahaan atau tidak. Nilai perusahaan dapat dijadikan sebagai indikator keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan para investor atau pemegang saham.

Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kesejahteraan para pemegang saham. Harga saham yang tinggi akan diikuti pula semakin baiknya nilai perusahaan, hal tersebut dapat mengundang para investor dalam menanamkan modalnya. Kekayaan para pemegang saham dan perusahaan dapat tercermin dari harga pasar yang didasarkan pada keputusan investasi, pendanaan dan manajemen aset (Yanti dan Darmayanti 2019).

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dapat dicerminkan melalui likuiditas. Likuiditas yang besar menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Hal ini menunjukkan bahwa perputaran kas yang ada di

dalam perusahaan sangat baik, sehingga investor memiliki pandangan yang positif terhadap kinerja dan kondisi perusahaan (Permana dan Rahyuda 2019). Perhitungan rasio likuiditas memberikan keuntungan bagi banyak pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang paling berkepentingan yaitu para pemilik perusahaan dan pihak manajemen untuk menilai bagaimana kemampuan mereka dalam menjalankan perusahaan. Pihak luar yang memiliki kepentingan, yaitu kreditur (bank atau distributor). Perusahaan yang mengalami kesulitan likuiditas akan mengalami krisis kepercayaan dari berbagai pihak yang selama ini membantu kelancaran usahanya (Markonah *et al.* 2020).

Ha₁: Terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Leverage dan Nilai Perusahaan

Leverage merupakan cerminan dari pemakaian hutang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Melakukan pengelolaan dalam *leverage* merupakan hal yang sangat penting, karena perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi akan mendapatkan pengurangan atas pajak penghasilan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adanya hutang dapat mengurangi biaya pajak penghasilan karena perusahaan mengeluarkan biaya untuk membayar bunga pinjaman. Berkurangnya biaya pajak dapat meningkatkan laba perusahaan, sehingga dana dapat dialokasikan untuk pembagian dividen atau reinvestasi (Suwardika dan Mustanda 2017).

Berdasarkan teori *trade off* penggunaan hutang harus mempertimbangkan antara biaya dan manfaat yang timbul. Terlalu banyak atau terlalu sedikit hutang dalam suatu perusahaan maka akan dapat menurunkan nilai perusahaan. Jika manfaatnya lebih besar dibandingkan biaya, maka hutang dapat ditambah. Apabila pengorbanannya lebih besar akibat penggunaan hutang, maka tambahan atas hutang tidak diperbolehkan lagi (Umdiana dan Claudia 2020).

Ha₂: Terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Menurut Halimatussakdiah (2018) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada periode waktu tertentu. Peningkatan laba dari tahun ke tahun mengindikasikan bahwa operasional perusahaan berjalan dengan baik.

Prinsipnya jika sebuah perusahaan dapat menghasilkan laba setiap tahunnya maka hal ini akan berdampak pada meningkatnya permintaan saham yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Jika permintaan saham meningkat maka secara otomatis akan meningkatkan harga saham perusahaan lebih tinggi dari yang sebelumnya karena diikuti dengan kepercayaan investor ataupun calon investor yang semakin meningkat pula terhadap sebuah perusahaan. Sedangkan jika laba perusahaan tidak meningkat dari tahun ke tahun maka akan berdampak juga pada permintaan saham sebuah perusahaan yang akan menurunkan harga perusahaan tersebut (Halimatussakdiah 2018).

Ha₃: Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan manajerial dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana manajer berperan ganda sebagai *agent* sekaligus *principal*. Pihak manajerial yang dimaksud yaitu manajer atau direksi (Darmayanti *et al.* 2018). Kepemilikan manajerial berfungsi untuk menghindari konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Sebagai orang yang memiliki dan menjalankan perusahaan, maka manajer juga merasakan langsung dampak dari kebijakan yang diambil dan menanggung risiko dari kerugian yang mungkin timbul atas keputusan yang diambil, sebaliknya manajer juga merasakan keuntungan atas keputusan tepat yang diambil terhadap keberlangsungan perusahaan. Kepemilikan manajerial yang besar

dapat menyatukan kepentingan antara *agent* dengan *principal* sehingga tujuan yang sama dapat dicapai serta dapat meningkatkan nilai perusahaan (Purba dan Effendi 2019).

Ha₄: Terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah saham yang dimiliki oleh pihak organisasi atau pihak institusi yang terkait (Sari dan Sanjaya 2018). Kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam meminimalkan konflik keagenan yang terjadi antara *agent* dengan *principal*. Investor institusional dapat menjadi memonitor segala keputusan yang diambil oleh *agent*. Hal ini disebabkan oleh karena investor institusional berpartisipasi secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis, sehingga tidak mudah percaya terhadap adanya manipulasi laba (Jensen dan Meckling 1976).

Menurut Lestari (2017) dengan kepemilikan institusional maka tingkat pengawasan akan lebih optimal, hal ini mendorong terjaminnya kemakmuran para pemegang saham. Selain itu kepemilikan institusional bertindak sebagai agen pengawas karena mereka memiliki presentase kepemilikan investasi yang besar dalam pasar modal. Oleh karena tingkat kepemilikan mereka yang besar, hal ini mendorong mereka untuk melakukan pengawasan ekstra yang bertujuan untuk menghalangi tindakan *opportunistic manager*.

Ha₅: Terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dan Nilai Perusahaan

Semakin besar ukuran sebuah perusahaan maka semakin mudah sebuah perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan baik dari internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan untuk memperoleh dana yang berasal dari pasar modal (Handriani

dan Robiyanto 2018). Perusahaan yang memiliki skala yang besar cenderung lebih besar menarik para investor karena berhubungan dengan nilai perusahaan (Rudangga dan Sudiarta 2016).

Kemampuan finansial yang besar tersebut menjadi salah satu pertimbangan bagi lembaga keuangan bahwa suatu perusahaan dapat dipercaya, sehingga lebih mudah bagi sebuah perusahaan untuk memperoleh pendanaan. Perusahaan besar dapat lebih berkembang dan investor lebih mendapat rasa percaya dalam menanamkan modalnya ke dalam suatu perusahaan (Safrida 2018).

Ha₆: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen dan Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan untuk menentukan seberapa banyak pendistribusian kas kepada para investor dan bagaimana cara mendistribusikannya (Gitman dan Zutter 2015). Setiap perusahaan ingin adanya pertumbuhan bagi perusahaan dan membayarkan dividen kepada para investor, tetapi hal tersebut saling bertentangan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan, maka semakin rendah laba yang ditahan sehingga dapat menghambat pertumbuhan dalam hal pendapatan dan harga saham yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari laba, maka pembayaran untuk dividen semakin kecil (Ganar 2018).

Ha₇: Terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dan Nilai Perusahaan

Perusahaan yang sudah *go public* dianggap sebagai perusahaan yang besar dan memiliki pertumbuhan yang baik, sehingga pertumbuhan perusahaan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor lebih tertarik dengan perusahaan besar dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Dengan melihat pertumbuhan perusahaan maka dapat

disimpulkan apakah suatu perusahaan berkembang atau tidak. (Suwardika dan Mustanda 2017). Menurut Akhmadi dan Ariandini (2018) pertumbuhan perusahaan berfungsi untuk mengukur seberapa besar kemampuan sebuah perusahaan dalam menempatkan diri dalam sistem ekonomi dan bagaimana mempertahankan posisi perusahaan dalam perkembangan ekonomi.

Ha₈: Terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan

Pendapatan di luar operasional perusahaan salah satunya yaitu investasi. Keputusan investasi merupakan hal penting yang perlu dipertimbangkan dengan baik oleh para manajer (Ramadhan dan Rahayuningsih 2019). Keputusan investasi berkaitan dengan pengalokasian dana yang dilakukan oleh manajer, dalam bentuk investasi lain. Hal ini bertujuan untuk menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Keuntungan yang akan didapatkan dipengaruhi dari jenis dan besarnya investasi yang dipilih. Keputusan investasi yang akan dipilih oleh perusahaan tentunya investasi yang dapat memberikan tingkat keuntungan yang tinggi yang disertai dengan risiko tertentu (Widodo dan Kurnia 2016).

Besarnya keputusan investasi menunjukkan bahwa semakin besar kesempatan perusahaan dalam memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi, yang akan berpengaruh pada semakin tingginya minat para investor untuk berinvestasi ke dalam suatu perusahaan maka tentunya akan berdampak juga terhadap meningkatnya nilai perusahaan (Pertwi *et al.* 2016).

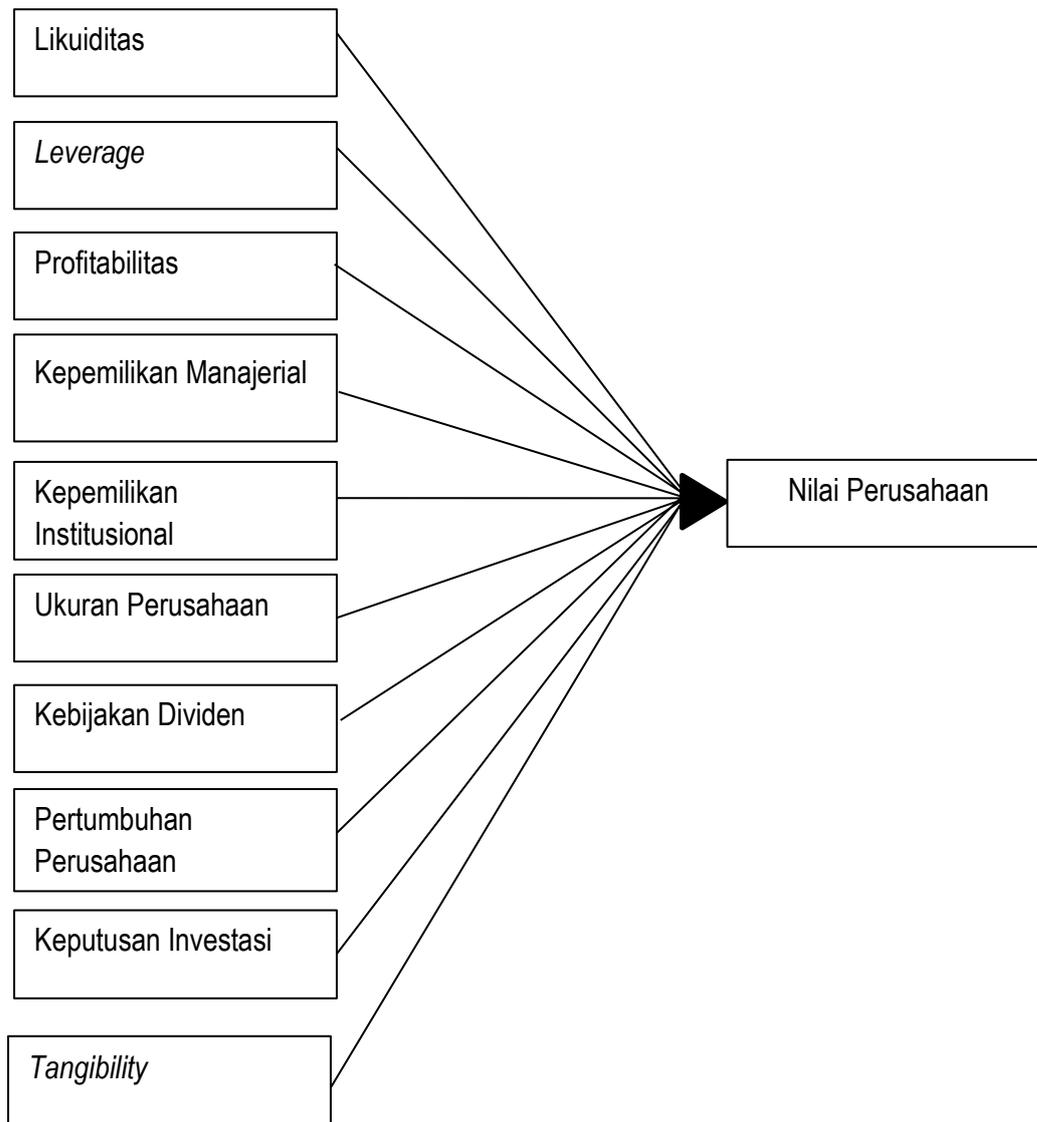
Ha₉: Terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Tangibility dan Nilai Perusahaan

Mengenai keputusan pendanaan perusahaan, tangibility merupakan hal yang sangat penting untuk dipertimbangkan karena tangibility merupakan representasi dari jaminan perusahaan kepada pihak kreditur. Perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi memiliki tingkat risiko yang lebih rendah mengalami risiko terjadinya kebangkrutan (Cahyani 2017). Perusahaan yang memiliki proporsi aset yang tinggi, dinilai lebih mampu untuk melunasi hutangnya sehingga memiliki lebih banyak pendanaan yang berasal dari hutang. Hal ini disebabkan adanya aset tetap yang dapat dijadikan sebagai jaminan (Septiani dan Suaryana 2018).

Jika perusahaan memiliki komposisi aset tetap yang besar, lebih mudah bagi sebuah perusahaan untuk mendapatkan pendanaan dari pihak eksternal yaitu dalam bentuk hutang. Jaminan yang memadai dapat dicerminkan dari aset tetap perusahaan yang tinggi. Jika perusahaan mengalami kepailitan, aset tetap dapat dijual lalu dikonversikan dalam bentuk kas. Sebaliknya, rendahnya struktur aset perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam menjamin hutangnya akan semakin kecil (Suherman *et al.* 2019).

Ha₁₀: Terdapat pengaruh *tangibility* terhadap nilai perusahaan



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan objek penelitian berupa perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017 sampai dengan 2019.

Pemilihan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria-kriteria yang ditetapkan sebagai dasar dalam pemilihan sampel penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1 dalam lampiran.

DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL

Nilai perusahaan (PBV)

Nilai perusahaan dapat dilihat melalui harga saham, harga saham yang tinggi

mendorong meningkatnya nilai perusahaan yang dapat menggambarkan prospek perusahaan ke depannya (Nurhaiyani 2018). Menurut Putra dan Lestari (2016) kemakmuran para pemegang saham dapat terlihat dari nilai

perusahaan. Investor akan mendapatkan keuntungan tambahan yaitu *capital gain* sekaligus dividen karena nilai perusahaan yang meningkat. Nilai perusahaan menurut Mareta dan Yanti (2019) dapat diukur dengan menggunakan skala rasio PBV dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Sedangkan untuk menghitung *book value per share* menurut Brigham *et al.* (2014) dapat diukur dengan cara:

$$\text{Book value per share} = \frac{\text{Common stock equity}}{\text{Number of shares of common stock outstanding}}$$

Likuiditas

Likuiditas dapat mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi ke dalam suatu perusahaan (Oktaviarni *et al.* 2019). Likuiditas diukur dengan skala rasio yang mengacu kepada penelitian yang dilakukan oleh Mareta dan Yanti (2019), dengan perhitungan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Total current asset}}{\text{Total current debt}}$$

Leverage

Leverage merupakan cerminan dari pemakaian hutang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Swardika dan Mustanda 2017). *Leverage* diukur dengan skala rasio yang mengacu kepada penelitian yang dilakukan oleh Mareta dan Yanti (2019), dengan perhitungan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total equity}}$$

Profitabilitas

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari periode waktu tertentu disebut sebagai profitabilitas. Profitabilitas digunakan untuk mengukur apakah operasional perusahaan berjalan dengan baik atau tidak yang dapat dilihat melalui laba yang dihasilkan

oleh perusahaan apakah ada peningkatan laba dari tahun ke tahun (Halimatussakdiah 2018). Perhitungan profitabilitas ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Mareta dan Yanti (2019) yang memiliki perhitungan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earnings after tax}}{\text{Total Asset}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak yang berpartisipasi secara aktif dalam pengambilan keputusan seperti direksi, manajemen, dan komisaris (Rasyid 2015). Kepemilikan manajerial ini dihitung dengan menggunakan skala rasio yang mengacu kepada penelitian Rasyid (2015), yang memiliki perhitungan sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Kepemilikan saham manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah saham yang dimiliki oleh pihak organisasi atau pihak institusi (Sari dan Sanjaya 2018). Pengukuran kepemilikan institusional ini mengacu kepada penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2015), yang memiliki perhitungan sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Kepemilikan saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yang besar akan memudahkan perusahaan dalam memperoleh dana baik dari eksternal maupun internal (Handriani dan Robiyanto 2018). Dalam penelitian ini perhitungan yang digunakan dalam ukuran perusahaan mengacu kepada penelitian Aggarwal dan Padhan (2017), yang memiliki perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Size} = \ln \text{Total asset}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dapat menggambarkan keuangan perusahaan, besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dapat menjadi daya tarik bagi para investor (Oktaviarni *et al.* 2019). Kebijakan dividen diukur dengan skala rasio yang mengacu kepada penelitian yang dilakukan oleh Husna dan Satria (2019), di mana kebijakan dividen berupa kas yang memiliki perhitungan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Share dividend}}{\text{Earnings after tax}}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Salah satu faktor fundamental yang dinilai oleh para investor yaitu pertumbuhan perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, mencerminkan semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan *return* (Wardjono 2010). Pertumbuhan perusahaan diukur dengan skala rasio yang mengacu kepada penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2015) yang menggunakan *profit growth*, yang memiliki perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Profit Growth} = \frac{\text{Net income}_{(t)} - \text{Net income}_{(t-1)}}{\text{Net income}_{(t-1)}}$$

Keputusan Investasi

Kebijakan yang diambil untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang, yang dilakukan dengan menanamkan modal pada satu atau lebih aset disebut sebagai keputusan investasi (Nuryaman *et al.* 2011). Variabel ini menggunakan skala rasio. Pengukuran dari variabel ini mengacu kepada penelitian Triani dan Tarmidi (2019), yang dihitung dengan membandingkan antara harga per lembar dengan laba per lembar.

$$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Tangibility

Tangibility merupakan jumlah aset yang dapat dijadikan sebagai jaminan (Aggarwal dan Padhan 2017). Perusahaan yang memiliki proporsi aset yang tinggi, dinilai lebih mampu untuk melunasi hutangnya (Septiani dan Suaryana 2018). *Tangibility* diukur dengan skala rasio yang mengacu kepada penelitian yang dilakukan oleh Aggarwal dan Padhan (2017), yang memiliki perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Tangibility} = \frac{\text{Net fixed asset}}{\text{Total asset}}$$

HASIL PENELITIAN

Hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2 dalam lampiran. Hasil uji normalitas residual sebelum outlier dengan total 180 data menunjukkan data residual tidak berdistribusi secara normal. Hasil uji normalitas residual setelah outlier dengan total 178 data juga menunjukkan data residual tidak berdistribusi secara normal. Berdasarkan hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dan autokorelasi, namun terjadi heteroskedastisitas pada beberapa variabel independen yaitu variabel *leverage*, *profitabilitas*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan. Hasil uji koefisien korelasi menunjukkan bahwa variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, *profitabilitas*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan *tangibility* memiliki hubungan yang positif dan sangat kuat dengan variabel dependen nilai perusahaan.

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa variasi variabel dependen nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variabel independen likuiditas, *leverage*, *profitabilitas*, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan *tangibility* adalah sebesar 54,6% sedangkan sisanya 45,4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam

model penelitian. Hasil uji F dalam penelitian ini menunjukkan bahwa model fit dan layak digunakan dalam penelitian

Hasil uji t dapat dilihat pada tabel 3 dalam lampiran. Variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,462. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis alternatif pertama (H_{a1}) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak diterima.

Leverage memiliki signifikansi 0,000 dalam hasil uji t. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis alternatif kedua (H_{a2}) diterima. *Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan dari nilai beta sebesar 2,558. *Leverage* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya baik untuk jangka panjang maupun jangka pendek sangat baik. Penggunaan hutang tersebut juga bertujuan untuk memperoleh modal, sehingga dapat menambah penghasilan perusahaan, hal ini dapat memberikan sinyal positif kepada para pemegang saham sehingga tertarik untuk berinvestasi ke dalam suatu perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan juga (Suwardika dan Mustanda 2017).

Profitabilitas memiliki signifikansi 0,000 dalam hasil uji t. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis alternatif ketiga (H_{a3}) diterima. Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan dari nilai beta sebesar 88,381. Semakin tinggi profitabilitas maka akan meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan mendapatkan dana yang cukup untuk meningkatkan kinerjanya sehingga perusahaan dapat memperoleh laba. Perusahaan yang berhasil meningkatkan labanya memberikan

sinyal positif kepada para investor untuk berinvestasi ke dalam perusahaan tersebut. Investor percaya bahwa perusahaan mampu memperoleh profit yang besar dan akan memberikan *return* yang tinggi kepada para pemegang saham (Rudangga dan Sudiarta 2016).

Kepemilikan manajerial memiliki signifikansi 0,161 dalam hasil uji t. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis alternatif keempat (H_{a4}) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan tidak diterima.

Kepemilikan institusional memiliki signifikansi 0,000 dalam hasil uji t. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis alternatif kelima (H_{a5}) diterima. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan dari nilai beta sebesar 11,178. Dengan semakin besarnya kepemilikan institusional menyebabkan berkurangnya *agency conflict*. Hal ini disebabkan oleh adanya peran pengawasan oleh pihak eksternal sehingga dapat menurunkan *agency cost* yang terjadi dalam perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Purba dan Effendi 2019).

Ukuran perusahaan memiliki signifikansi 0,472 dalam hasil uji t. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis alternatif keenam (H_{a6}) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak diterima.

Hasil uji t menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki signifikansi 0,640. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan kebijakan dividen tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis alternatif ketujuh (H_{a7}) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan tidak diterima.

Hasil uji t menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki signifikansi 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis alternatif kedelapan (H_{a8}) diterima. Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan dari nilai beta sebesar -2,632. Pertumbuhan perusahaan yang cepat akan berdampak terhadap menurunnya nilai perusahaan, karena pertumbuhan perusahaan yang cepat mengindikasikan bahwa semakin banyak dana yang dibutuhkan perusahaan untuk berkembang. Sehingga laba didapatkan digunakan untuk investasi kembali bukannya

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian statistik dan analisa penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI selama periode 2017 sampai dengan 2019, maka diperoleh kesimpulan bahwa variabel *leverage*, profitabilitas, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Variabel lainnya seperti likuiditas, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan *tangibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yaitu (1) Periode pengamatan yang dilakukan dalam penelitian ini relatif cukup singkat, yaitu hanya tiga tahun saja dari tahun

untuk dibagikan kepada pemegang saham sehingga menimbulkan reaksi negatif dari para investor (Suwardika dan Mustanda 2017).

Keputusan investasi memiliki signifikansi 0,344 dalam hasil uji t. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis alternatif kesembilan (H_{a9}) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan tidak diterima.

Hasil uji t menunjukkan bahwa *tangibility* memiliki signifikansi sebesar 0,800. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa *tangibility* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis alternatif kesepuluh (H_{a10}) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *tangibility* terhadap nilai perusahaan tidak diterima.

2017 sampai dengan 2019. (2) Data dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal. (3) Hasil dari penelitian ini masih mengalami masalah uji asumsi klasik, yaitu terjadinya heteroskedastisitas pada variabel independen *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan.

Saran yang dianjurkan untuk penelitian selanjutnya adalah (1) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian, sehingga dapat menunjukkan kondisi yang sebenarnya dalam jangka panjang. (2) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah data untuk mengatasi data yang tidak berdistribusi normal serta dapat melakukan transformasi untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas. (3) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel-variabel independen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti asimetri informasi dan *internal control*.

REFERENCES:

- Aggarwal, Divya, and Purna Chandra Padhan. 2017. "Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry." *Theoretical Economics Letters* 07 (04): 982–1000. <https://doi.org/10.4236/tel.2017.74067>.
- Akhmadi, Akhmadi, dan Ariandini Ariadini. 2018. "Profitabilitas dan Dampak Mediasinya terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)." *Sains: Jurnal Manajemen dan Bisnis* 11, no. 1.
- Brigham, Eugene F., Joel F. Houston, Hsu Jun Ming, Kong Yoon Kee, dan A.N. Bany Ariffin. 2014. *Essentials of Financial Management 3rd Edition*. Singapura: Cengage Learning.
- Darmayanti, Fella Eka, and Fauji Sanusi. 2018. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan." *Sains: Jurnal Manajemen dan Bisnis* 11, no. 1.
- Eisenhardt, Kathleen. M. 1989. Agency Theory: an Assesment and Review. *Academy of Management Review*, Vol. 14, No. 1: 57-74.
- Felicia, Felicia, dan Arwina Karmudiandri. 2019. "Pengaruh Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21, No. 2: 195-204.
- Ganar, Yulian Bayu. 2018. "Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017." *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)* 2, no. 1.
- Gitman, Lawrence J and Chad J. Zutter. 2015. Principles of Managerial Finance. 14th Edition. Global Edition: Pearson Education Limited.
- Halimatusakdiah. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Deviden Per Share terhadap Harga Saham Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Journal of Chemical Information and Modeling* 53 (9): 1689–99. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>.
- Handriani, Eka, and Robiyanto Robiyanto. 2018. "Corporate Finance and Firm Value in the Indonesian Manufacturing Companies." *International Research Journal of Business Studies* 11, no. 2: 113-127.
- Handriani, Eka, and Robiyanto Robiyanto. 2018. "Corporate Finance and Firm Value in the Indonesian Manufacturing Companies." *International Research Journal of Business Studies* 11, no. 2: 113-127.
- Husna, Asmaul, and Ibnu Satria. 2019. "Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value." *International Journal of Economics and Financial Issues* 9 (5): 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>.
- Ilhamsyah, Fendyka Luqman, dan Hendri Soekotjo. 2017. "Pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)* 6, no. 2.
- Jao, Robert, Djabir Hamzah, Abdul Rakhman Laba, and Mediaty Mediaty. 2020. "Reputasi Perusahaan dan Reaksi Investor (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)." *SEIKO: Journal of Management & Business* 3, no. 2 .
- Jensen, Michael C., William H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4: 305-360.
- Khairudin, dan Wandita. 2017. "Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt to Equity Ratio (DER) dan Price to Book Value (PBV) terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Indonesia." *Akuntansi & Keuangan* 8 (1): 6884. <http://jurnal.ubl.ac.id/index.php/jak/article/view/826/992>.
- Lestari, Lestari. 2017. "Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT 2* (September):

- 293–306. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v2is1.62>.
- Lisa, Oyong. 2012. "Asimetri Informasi Simetri Informasi dan Manajemen Laba." *Jurnal WIGA* 2 (1): 42–49. <https://media.neliti.com/media/publications/36615-ID-asimetri-informasi-dan-manajemen-laba-suatu-tinjauan-dalam-hubungan-keagenan.pdf>.
- Mareta, Yanti. 2019. "The Influence of Liquidity , Leverage and Profitability on Company Value (Empirical Study on Basic Industry and Chemical Companies Listed on Indonesia Stock Exchange)," no. July: 194–98.
- Markonah, Markonah, Agus Salim, and Johanna Franciska. 2020. "Effect Of Profitability, Leverage, and Liquidity to the Firm Value." *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting* 1, no. 1: 83-94.
- Nurayaman, Sardjudin, Karhi Nisjar, dan Fransiska Jayanti Dwilestari. 2011. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan".
- Nurhaiyani, Nurhaiyani. 2018. "Pengaruh Corporate Governance, Leverage Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20, no. 2: 107-116.
- Nurhaiyani, Nurhaiyani. 2018. "Pengaruh Corporate Governance, Leverage Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20, no. 2: 107-116.
- Oktaviarni, Fakhrana, Yetty Murni, dan Bambang Suprayitno. 2019. "Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasila." *Jurnal Akuntansi* 9 (1): 1–16. <https://doi.org/https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16>.
- Permana, A.A. Ngurah Bagus Aditya, dan Henny Rahyuda. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Inflasi terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8 (3): 1577. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i03.p15>.
- Pertiwi, P.J., P Tommy dan JR Tumiwa. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal EMBA* 1369 Vol.4 No.1 Maret 2016, Hal. 1369-1380.
- Purba, Neni Marlina, dan Syahril Effendi. 2019. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI." *Jurnal Akuntansi Barelang* 3 (2): 64. <https://doi.org/10.33884/jab.v3i2.1013>.
- Putra, AA Ngurah Dharma Adi, dan Putu Vivi Lestari. 2016. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen* 5, no. 7.
- Putri, Raja Wulandari, and Catur Fatchu Ukhriyati. 2016. "Pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014." *JURNAL BENING* 3, no. 1.
- Ramadhan, Joninho Arima, dan Deasy Ariyanti Rahayuningsih. 2019. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Perusahaan Non Keuangan di Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21, No. 1a-2: 153-162.
- Rasyid, Abdul. 2015. "Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth towards Firm Value." *International Journal of Business and Management Invention ISSN (Online* 4 (4): 23198028.
- Rudangga, I Gusti Ngurah Gede dan Gede Merta Sudiarta. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 7: 4394-4422.
- Rudangga, I Gusti Ngurah Gede dan Gede Merta Sudiarta. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 7: 4394-4422.
- Safrida, Eli. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran

- Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia). *Jurnal Akuntansi Riset, Prodi Akuntansi UPI*, Vol. 3, No.2: 552-568.
- Sari, Dwi Putri Kartika, And Riki Sanjaya. 2018. "Pengaruh Good Corporate Governance, dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 20, no. 1: 21-32.
- Septiani, Ni Putu Nita, and I. G. N. A. Suaryana. 2018. "Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas pada struktur modal." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 22, no. 3: 1682-1710.
- Suherman, S., Purnamasari, R. and Mardiyati, U. 2019. Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan. *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), p.293230.
- Suwardika, I, dan I Mustanda. 2017. "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti." *None* 6 (3): 254488.
- Triani, Nur, and Deden Tarmidi. 2019. "Firm Value: Impact of Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policies." *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences* 9, no. 2: 158-163.
- Umdiana, Nana dan Claudia, Hashifa. 2020. Struktur Modal melalui Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)* 7, no. 1: 52-70.
- Umdiana, Nana. 2014. "Pengaruh Kandungan Informasi Laba, Arus Kas Operasi, Deviden, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Inflasi terhadap Abnormal Return." *JAK (Jurnal Akuntansi): Kajian Ilmiah Akuntansi* 1, no. 1.
- Wardjono, Wardjono. 2010. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price to Book Value dan Implikasinya pada Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)." *Dinamika Keuangan dan Perbankan* 2, no. 1.
- Widodo, Putry Meilinda Rahayu, and K. Kurnia. 2016. "Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5, no. 1: 1-16.
- Yanti, I Gusti Ayu Diah Novita, dan Ni Putu Ayu Darmayanti. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8 (4): 2297. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i04.p15>.

LAMPIRAN**Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel**

No	Keterangan	Jumlah	Data
1	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konsisten selama periode 2017 sampai dengan 2019.	435	1305
2	Perusahaan non-keuangan yang tidak memiliki laporan keuangan tahunan lengkap yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode 2017 sampai dengan 2019.	(26)	(78)
3	Perusahaan non-keuangan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah dalam menyajikan laporan keuangannya selama periode 2017 sampai dengan 2019.	(78)	(234)
4	Perusahaan non-keuangan yang tidak menghasilkan laba bersih positif selama periode 2017 sampai dengan 2019.	(137)	(411)
5	Perusahaan non-keuangan yang tidak membagikan dividen secara rutin selama periode 2017 sampai dengan 2019.	(69)	(207)
6	Perusahaan non-keuangan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial secara konsisten selama periode 2017 sampai dengan 2019.	(65)	(195)
7	Perusahaan non-keuangan yang tidak memiliki institusional secara konsisten selama periode 2017 sampai dengan 2019.	(0)	(0)
Total perusahaan non-keuangan yang digunakan sebagai sampel penelitian		60	180

Sumber: Data diperoleh dari IDX dan laporan keuangan

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	180	0,2898592553	85,18107997	3,311378150	8,437415534
CR	180	0,2796428596	21,70451602	2,393707662	2,161108589
DER	180	0,0810471827	7,036151368	1,133693699	1,116128126
ROA	180	0,0013465685	0,4467577865	0,0846852359	0,0727549484
KM	180	0,000000670	0,4077371408	0,0457383599	0,0878524002
KI	180	0,1397752023	0,9401152408	0,6292831462	0,1616435587
SIZE	180	26,45495907	33,49453297	29,47095998	1,595481316
DPR	180	0,0404765632	1,375804915	0,3821159546	0,2408393341
PL	180	-0,936888026	7,971405098	0,1429589335	0,7533549756
PER	180	1,039035591	374,6478873	27,68203184	46,98360002
TANG	180	0,0057345646	0,8432370079	0,3171602809	0,2061248287

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 25

Tabel 3 Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.	Keterangan
PBV	-7,755	0,449	-
CR	-0,171	0,462	Ha ₁ tidak diterima
DER	2,558	0,000	Ha ₂ diterima
ROA	88,381	0,000	Ha ₃ diterima
KM	8,065	0,161	Ha ₄ tidak diterima
KI	11,178	0,000	Ha ₅ diterima
SIZE	-0,230	0,472	Ha ₆ tidak diterima
DPR	1,073	0,640	Ha ₇ tidak diterima
PL	-2,632	0,000	Ha ₈ diterima
PER	0,009	0,344	Ha ₉ tidak diterima
TANG	0,583	0,800	Ha ₁₀ tidak diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 25