

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

SHERLY LIANA
RIKI SANJAYA

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20, Jakarta, Indonesia
Sherlyliana75@gmail.com, riki_sanjaya12@yahoo.com

Abstract: *This research aims to analyse and obtain empirical evidence about the influence of independent variables on Firm value. The independent variables tested in this research were Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Return on Asset (ROA), Debt to Asset Ratio, Liquidity and Firm Size. The sample of this research consisted 103 non-financial company that had been listing in Indonesia Stock Exchange from 2018 to 2020. The sample chosen is by using purposive sampling method and the hypothesis is tested by using multiple regression analysis. The result showed that ROA and Debt to Asset Ratio had influence on Firm value. Meanwhile, the other five variables namely Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity and Firm Size had no influence on Firm value.*

Keyword: *Firm Value, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Return on Asset Ratio*

Abstrak: Tujuan dari pada penelitian ini adalah menganalisis dan membuktikan secara empiris mengenai pengaruh dari variabel independen terhadap *Firm value*. Variabel independen yang diuji dalam penelitian ini yaitu *Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Liquidity* dan *Firm Size*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 103 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2018 sampai 2020 dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on Asset* dan *Debt to Asset Ratio* memiliki pengaruh terhadap *Firm value*. Sedangkan lima variabel lainnya yaitu *Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity* dan *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Firm value*.

Kata kunci: *Firm Value, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Return on Asset*

PENDAHULUAN

Pentingnya suatu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan untuk dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan (*Firm Value*) yang tinggi menggambarkan kesejahteraan pemiliknya. Secara umum perusahaan memiliki tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran

pemegang saham melalui nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham. Harga saham adalah salah satu indikator dalam mengukur nilai perusahaan. Oleh karena itu harga saham yang tinggi, menggambarkan kinerja yang baik dari suatu perusahaan.

Contoh kasus dari nilai perusahaan yaitu PT. Wahana Interfood Nusantara Tbk.

(COCO) yang mengalami penurunan harga saham sebesar 73,54% dari harga Rp 960 menjadi Rp 254 yang disebabkan oleh penghentian operasional perusahaan karena pandemi COVID-19. Untuk menghadapi persoalan ini, PT. Wahana Interfood Nusantara Tbk. berencana melakukan *buyback* sebesar Rp 10,7 miliar dengan kas internal perusahaan sehingga diharapkan adanya peningkatan laba bersih per saham dari 0,47 menjadi Rp 6,22, ROA naik menjadi 1,27%, ROE naik menjadi 3,16% dan diharapkan dapat meningkatkan nilai pemegang saham serta menjaga kepercayaan publik terhadap perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan kasus di atas, maka peneliti tertarik untuk mengangkat topik “Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non-Keuangan Di Indonesia”. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Husna dan Satria (2019). Kontribusi dari penelitian ini adalah dengan penambahan variabel pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dari penelitian Kusumawati dan Setiawan (2019), selain itu periode penelitian yang lebih update dari penelitian sebelumnya.

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris terkait pengaruh Variabel *Managerial Ownership*, *Institutional Ownership*, *Company Growth*, *Return on Asset*, *Debt to Asset Ratio*, *Liquidity* dan *Firm Size* terhadap *Firm Value*. Penelitian ini sekiranya dapat memberikan kontribusi serta manfaat bagi manajemen perusahaan, pemegang saham dan calon investor, kreditur dan calon kreditur, auditor, serta peneliti selanjutnya.

RERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling theory

Menurut Brigham, .F Eugene dan Houston (2018, 500), *Signalling theory* adalah suatu sinyal yang berupa tindakan atau informasi yang diberikan oleh manajemen perusahaan untuk menjelaskan prospek perusahaan dimasa depan kepada investor sehingga diharapkan investor dapat mengetahui perbedaan antara perusahaan bernilai rendah dan perusahaan bernilai tinggi. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Lusiana, 2017).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Juntania (2019) menyatakan bahwa teori sinyal mengungkapkan informasi lebih luas daripada informasi yang dibutuhkan sehingga apabila informasi yang diterima baik, maka terjadi peningkatan harga saham perusahaan itu sendiri. Dalam hal ini, faktor yang perlu diperhatikan adalah bagaimana harga saham tersebut dapat dipercaya oleh masyarakat.

Firm Value

Menurut Putri (2020), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Tingginya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaannya dan kemakmuran investor akan semakin tinggi. Hal ini dikarenakan harga saham merupakan gambaran dari nilai aset perusahaan yang sesungguhnya sehingga dapat dipengaruhi oleh peluang investasi (Sembiring, Selvi dan Trisnawati 2019).

Harga saham yang tinggi berdampak pada tingkat kepercayaan pasar pada perusahaan terhadap prospek di masa yang akan datang (Oktarina, 2018). Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar

saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Peluang investasi memberikan signal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan harga saham (Hidayat 2018). Selain itu, Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Pada penelitian ini, Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *proxy Price Book Value* (PBV). PBV adalah perbandingan antara harga pasar perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Lestari, 2017).

Managerial Ownership dan Firm Value

Sintyawati dan Dewi (2018) menjelaskan bahwa *Managerial Ownership* adalah proporsi pemegang saham yang merupakan pihak manajemen perusahaan yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan itu sendiri. Pihak manajemen merupakan direktur atau dewan komisaris. Kepemilikan saham manajerial dapat membantu menyelaraskan kepentingan pemegang saham dengan manajer sehingga semakin tinggi kepemilikan saham manajerial dalam suatu perusahaan, semakin tinggi juga kinerja perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Inayah dan Wijayanto (2020) dan Kusumawati and Setiawan (2019), menunjukkan bahwa *Managerial Ownership* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. dimana kepemilikan manajerial pada saham suatu perusahaan dapat memaksimalkan nilai

saham perusahaan itu sendiri karena sejalan dengan kepentingan perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan nilai saham perusahaan. penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukmawardini dan Ardiansari (2018) serta Safitri (2019).

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hasanah dan Lekok (2019) dan Anggari Ratna Devi dan Handojo Irwanto (2020) yang menunjukkan bahwa *Managerial Ownership* tidak berpengaruh secara langsung terhadap *Firm Value*. Hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial yang dimiliki oleh dewan direksi dan dewan komisaris cenderung lebih kecil daripada kepemilikan saham mayoritas sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha₁: *Managerial Ownership* berpengaruh terhadap *Firm value*

Institutional Ownership dan Firm Value

Menurut Tubagus (2020), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti perusahaan keuangan, asuransi, bank, dan dana pensiun. *Institutional Ownership* dapat mendorong peningkatan pengawasan perusahaan secara optimal sehingga mampu memonitor setiap perilaku manajemen dan tentunya akan menjamin kemakmuran pemegang saham. Dengan adanya investasi yang cukup besar dalam pasar modal, para pemilik institusional dituntut untuk mengawasi setiap perilaku manajemen untuk memastikan kinerja perusahaan secara maksimal.

Menurut penelitian Kusumawati dan Setiawan (2019), *Institutional ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena kepemilikan institusional tidak dapat membatasi praktik manipulasi karena mereka tidak memiliki kemampuan dan kesempatan

untuk memantau kinerja manajemen setiap waktu. Sedangkan investor hanya bertindak sebagai pemilik sementara yang berfokus pada keuntungan yang akan didapat selain itu harga saham perusahaan juga berubah setiap waktu karena berbagai faktor dan tidak dapat dicegah oleh kepemilikan institusional.

Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Apriada, Kadek Suardhika (2016) dan Junitania dan Prajitno (2019), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan hal tersebut menandakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan saham Institusional pada suatu perusahaan maka semakin besar juga pengawasan yang akan dilakukan untuk menghindari kecurangan yang dilakukan manager sehingga dengan adanya pengawasan yang tinggi dapat menghasilkan laba yang semakin tinggi juga dan berdampak positif bagi tingkat *return* yang akan diberikan kepada para pemegang saham.

Ha₂: *Institutional Ownership* berpengaruh terhadap *Firm value*

Company Growth dan Firm Value

Pertumbuhan perusahaan adalah indikator atau ukuran perkembangan atau pertumbuhan perusahaan pada kondisi tertentu. *Growth* menunjukkan seberapa besar kenaikan total aset perusahaan pada tahun tertentu dibandingkan dengan satu tahun sebelumnya (Purwohandoko, 2017). Semakin besar perusahaan, semakin banyak tantangan yang mereka hadapi. Perusahaan besar yang sudah berkembang memiliki hasil positif yaitu dapat berupa peningkatan aset, penjualan, produksi, kapasitas, dan lain-lain. Pertumbuhan perusahaan akan menarik lebih banyak investor karena membutuhkan dana lebih dari biasa

untuk menjalankan operasinya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan melihat peningkatannya. Hal ini sangat diperlukan peran investor dalam membantu perkembangan perusahaan (Kusumawati dan Setiawan, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Purwohandoko (2017), Fajaria (2018) dan Sembiring, Selvi dan Trisnawati (2019) menunjukkan adanya pengaruh positif antara variabel *Company Growth* dengan *Firm Value*. Hal ini berkaitan dengan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi menandakan bahwa kinerja manajemen cukup baik dan memiliki produktivitas yang tinggi. Dapat diasumsikan bahwa perusahaan dengan skala produksi yang besar akan memperoleh pendapatan yang besar juga sehingga ini merupakan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi dan diwaktu yang bersamaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati dan Setiawan (2019) dan Junitania dan Prajitno (2019) yang menunjukkan bahwa *Company Growth* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena investor lebih mementingkan *return* yang didapat dari modal yang mereka investasikan daripada variabel *Company Growth* oleh karena itu, tinggi rendahnya pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Ha₃: *Company Growth* berpengaruh terhadap *Firm value*

Return on Asset dan Firm Value

Menurut Sabrin *et al.*, (2016), *Return on Asset* (ROA) adalah pengukuran kemampuan perusahaan secara menyeluruh dengan membandingkan laba dan jumlah keseluruhan aset yang tersedia di dalam perusahaan. ROA digunakan untuk mengetahui tingkat efisiensi operasional perusahaan secara keseluruhan.

Hasil penelitian Husna dan Satria (2019) menyatakan bahwa *proksi* Return on Asset (ROA) memiliki pengaruh terhadap *Firm value*. Hal ini menggambarkan bahwa Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor terhadap perusahaan akan positif karena berhasil melakukan peningkatan laba atas pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan dan berdampak pada peningkatan harga saham yang melambangkan bahwa meningkatnya kinerja perusahaan serta berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan disaat yang bersamaan.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yap, Chritianto Hanna Friska (2019) serta Gunadi, Putra, dan Yuliasuti (2020) menjelaskan bahwa *Return on Asset* tidak memiliki pengaruh terhadap *Firm Value* karena laba yang dimiliki perusahaan tidak digunakan dengan baik oleh manajemen untuk mengolah aset yang ada diperusahaan sehingga laba bersih menurun sedangkan aset yang dimiliki perusahaan semakin besar.

Ha₄: *Return on Asset* berpengaruh terhadap *Firm value*

Debt to Asset Ratio dan Firm Value

Debt to Asset Ratio (DAR) adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Semakin tinggi angka DAR, maka hal tersebut akan menurunkan minat para investor untuk dapat menanamkan modalnya pada perusahaan dikarenakan semakin tingginya pinjaman modal yang digunakan dalam investasi aset yang berarti semakin tinggi juga risiko utang yang tidak terbayarkan, sehingga hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan (Setiyarini dan Azhari, 2019).

Penelitian Husna dan Satria (2019) dan Setiyarini dan Azhari (2019) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt to Asset Ratio* terhadap *Firm Value* karena semakin tinggi rasio utang terhadap aset, maka nilai perusahaan kemungkinan akan semakin rendah.

Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Pamungkas, Achmad Sidiq dan Maryati (2017) menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara *Debt to Asset Ratio* terhadap *Firm Value* dikarenakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan karena variabel ini menggambarkan total utang dan total aset dimana keduanya dimanfaatkan oleh mereka untuk melihat tingkat risiko.

Ha₅: *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap *Firm value*

Liquidity dan Firm Value

Likuiditas merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo dengan asumsi bahwa aktiva lancar merupakan sumber uang utama untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Ramadhan, Joninho Arima, dan Rahayuningsi, 2019). Jenis rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* karena rasio ini dianggap dapat membandingkan penilaian likuiditas antara satu perusahaan dengan perusahaan lain.

Husna dan Satria (2019) menjelaskan bahwa *Current Ratio* adalah rasio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi jangka pendeknya kewajiban yang jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. CR termasuk kedalam pengukuran rasio likuiditas dan biasa digunakan

untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan total *Current Asset* yang dimilikinya.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Husna dan Satria (2019), Steven dan Suparmun (2019), Zahra, Afifah dan Susanty (2019) serta Lusiana Dan Agustina (2017) menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena dalam menanamkan modalnya, investor tidak hanya melihat kinerja suatu perusahaan dari satu faktor saja.

Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Juhandi, *et al.* (2019), Sukmawardini dan Ardiansari (2018) dan Andriani dan Rudianto (2019) menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai. Jika likuiditas meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Ini membuktikan investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik dan terkontrol.

Ha₆: *Liquidity* berpengaruh terhadap *Firm value*

Firm Size dan Firm Value

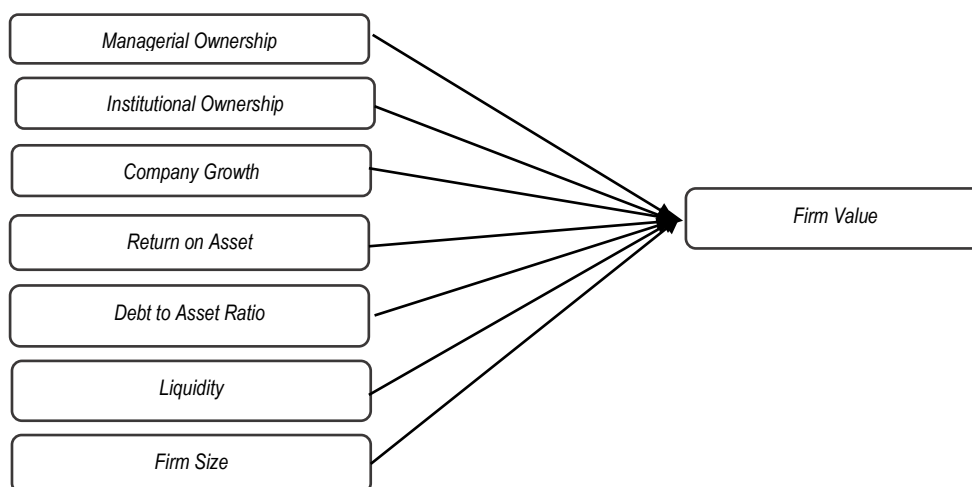
Ukuran perusahaan juga dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena

suatu perusahaan akan lebih mudah memperoleh pendanaan dari pihak eksternal maupun internal jika perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan baik.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Husna dan Satria (2019), Nurhaiyani (2018), dan Juhandi *et al.* (2019) menyatakan bahwa *Firm Size* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini terjadi karena ukuran perusahaan dijadikan patokan dalam mengukur kinerja perusahaan. Semakin tinggi ukuran perusahaan, maka semakin tinggi kinerja perusahaan dan secara langsung akan memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berbanding terbalik dengan penelitian dari Ponziani dan Azizah (2017), ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena besar kecilnya suatu perusahaan tidak menjadi bahan pertimbangan investor dalam membuat keputusan berinvestasi. Selain itu, investor tidak memandang kenaikan aset perusahaan dari tahun ke tahun sebagai faktor yang memengaruhi suatu nilai perusahaan.

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



Gambar 1 Model Penelitian

METODA PENELITIAN

Obyek dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun yaitu periode 2018-2020. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*.

DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL

Firm Value

Nilai perusahaan (*Firm Value*) didefinisikan sebagai nilai jual suatu perusahaan dimata calon investor dimana berkaitan erat dengan memaksimalkan harga saham perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diprosikan dengan menggunakan *Price Book Value* atau PBV. Rasio pengukuran yang digunakan adalah skala rasio. Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Husna dan Satria, 2019) PBV dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book value per Share}}$$

Husna dan Satria (2019) juga mengemukakan bahwa *book value per share* didapat dengan cara :

$$\frac{\text{Book Value perShare} = \text{Number of Equities}}{\text{Number of Distributed Shares}}$$

Managerial Ownership

Kepemilikan manajerial (*Managerial Ownership*) menurut (Alfinur, 2016) merupakan suatu saham yang dimiliki oleh pihak

manajemen yang berada di dalam perusahaan dan juga secara aktif mengikuti rapat dalam proses pengambilan keputusan perusahaan, seperti direksi dan komisaris.

Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan skala rasio, cara perhitungan kepemilikan manajerial menurut (Inayah dan Wijayanto, 2020) adalah sebagai berikut:

$$MOWN = \frac{D\&C\ SHRS_{it}}{\text{Total SHRS}_{it}}$$

Institutional Ownership

Menurut penelitian Sukmawardini dan Ardiansari (2018), *Institutional Ownership* adalah persentase kepemilikan yang dipegang oleh lembaga institusional. Kelembagaan yang dimaksud terdiri dari bank, reksa dana, yayasan, perusahaan swasta, perusahaan asuransi, dan *third parties*. Kepemilikan institusional menurut (Sukmawardini dan Ardiansari, 2018) dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$IOWN = \frac{\text{Number of Shares Institutional}}{\text{Total Shares Outstanding}}$$

Company Growth

Menurut Purwohandoko (2017), *Company Growth* adalah indikator atau ukuran perkembangan atau pertumbuhan perusahaan pada kondisi tertentu. Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini diukur melalui proksi GROWTH. GROWTH menunjukkan seberapa besar kenaikan total aset perusahaan pada tahun tertentu dibandingkan dengan satu tahun sebelumnya. Perhitungan pertumbuhan perusahaan menurut Purwohandoko (2017) adalah sebagai berikut:

$$GROWTH = \frac{TA(t) - TA(t-1)}{TA(t-1)}$$

Return On Asset

Return on Asset (ROA) adalah pengukuran kemampuan perusahaan secara menyeluruh dengan membandingkan laba dan jumlah keseluruhan aset yang tersedia di dalam perusahaan. ROA digunakan untuk mengetahui tingkat efisiensi operasional perusahaan secara keseluruhan (Sabrin, *et al.*, 2016). Pengukuran skala rasio *Return On Asset* menurut (Husna dan Satria, 2019), adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net profit before tax}}{\text{Total Asset}}$$

Debt to Asset Ratio

Menurut Setiyarini dan Azhari (2019), DAR (*Debt to Asset Ratio*) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Dengan kata lain, seberapa besar utang yang dipinjamkan untuk membiayai aset perusahaan. *Debt to Asset Ratio* (DAR) diukur menggunakan skala rasio menurut (Husna dan Satria, 2019), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Liquidity

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya atau membayar utang jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah CR. *Current Ratio* (CR) dihitung utang dengan membagi aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancarnya. Rasio lancar yang lebih tinggi menunjukkan tingkat likuiditas yang lebih tinggi. Pengukuran skala rasio *Current Ratio* menurut (Husna dan Satria, 2019), adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Firm Size

Ukuran perusahaan merupakan besarnya pendanaan perusahaan yang dapat menentukan nilai dari suatu perusahaan. Pengukuran ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut (Handoko, 2016) : *Size = logaritma total asset*

HASIL PENELITIAN

Hasil pengujian analisis koefisien korelasi menunjukkan variabel independen dan dependen dalam penelitian ini, memiliki korelasi yang cukup kuat dan positif. Hal ini ditunjukkan melalui besarnya nilai koefisien korelasi (R) berada diantara 0,40 dan 0,599 yaitu sebesar 0,552. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa besarnya variabel dependen yang diukur melalui persentase variasi yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen pada penelitian ini adalah sebesar 28,9% dan sisanya sebesar 71,1% dapat dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi pada penelitian ini. Hasil uji F menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan pada penelitian ini fit dengan model penelitian dan layak untuk digunakan yaitu sebesar 0,000 dimana angka ini lebih kecil dari *alpha* yang sebesar 0,05.

Variabel *Managerial Ownership* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,960 di mana lebih besar dari *alpha* 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{a1} ditolak, artinya variabel *Managerial Ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel *Firm value*. Hal ini terjadi karena posisi direksi dan komisaris sebagai pemilik perusahaan berkontribusi sangat kecil terhadap keputusan yang akan diambil karena dewan direksi dan komisaris mengutamakan perannya

sebagai manajemen perusahaan dibandingkan sebagai pemegang saham sehingga kepemilikan manajerial tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Variabel *Institutional Ownership* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,763 di mana lebih besar dari α 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{a2} ditolak, artinya variabel *Company Growth* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel *Firm value*. Hal ini dapat terjadi karena kepemilikan institusi belum dapat melakukan pengawasan yang optimal sebagaimana seharusnya, sehingga performa perusahaan tidak terdapat yang ujungnya tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Variabel *Company Growth* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,274. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{a3} ditolak, artinya variabel *Company Growth* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel *Firm value*. Hal ini dapat terjadi karena pertumbuhan perusahaan belum dipertimbangkan sebagai hal utama dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor, yang mana investor mungkin lebih melihat pada aspek *going concern* dan keberlanjutan perusahaan.

Variabel *Return on Asset* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 di mana lebih kecil dari α 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{a4} diterima, artinya variabel *Return on Asset* memiliki pengaruh terhadap variabel *Firm value*. Hal ini dikarenakan variabel *Return on Asset* mampu mengukur efektivitas manajemen dalam mengelola aset sehingga mencerminkan kinerja perusahaan yang optimal, kinerja yang optimal akan meningkatkan laba perusahaan sehingga *Earning Per Share* (EPS) akan meningkat dari tahun sebelumnya maka *unexpected earnings* akan meningkat juga. Dengan meningkatnya

unexpected earnings menimbulkan respon positif investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Banyak saham yang dibeli akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut sehingga berdampak pada peningkatan harga saham.

Debt to Asset Ratio memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 di mana lebih kecil dari α 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{a5} diterima, artinya variabel *Debt to Asset Ratio* memiliki pengaruh terhadap variabel *Firm value*. Hal ini terjadi karena *Debt to asset* mencerminkan besarnya total aset yang di biayai oleh utang. Semakin rendah rasio menunjukkan semakin rendah jumlah utang yang digunakan untuk membiayai aset sehingga tolak ukur investor terhadap resiko perusahaan juga rendah dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Liquidity memiliki nilai signifikansi sebesar 0,550 di mana lebih besar dari α 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{a6} ditolak, artinya variabel *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel *Firm value*. Hal ini berarti investor tidak menjadikan likuiditas sebagai faktor utama dalam pertimbangannya dalam melakukan investasi, yang mana mungkin investor akan lebih mempertimbangkan *going concern* dan keberlanjutan perusahaan di masa depan.

Firm Size memiliki nilai signifikansi sebesar 0,479 di mana lebih besar dari α 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{a7} ditolak, artinya variabel *Firm Size* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel *Firm value*. Hal ini terjadi karena sebagian besar perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi tidak dapat menjamin bahwa perusahaan tersebut akan memiliki pencapaian laba yang persisten dari tahun ke tahun sehingga ukuran perusahaan tidak dapat digunakan sebagai indikator utama dalam menentukan keputusan yang akan diambil oleh investor dalam menanamkan modalnya disuatu perusahaan

sehingga variabel *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa *Return on Asset* dan *Debt to Asset Ratio* memiliki pengaruh terhadap *Firm value*. Sedangkan lima variabel lainnya yaitu *Managerial Ownership*, *Institutional Ownership*, *Company Growth*, *Liquidity* dan *Firm Size* tidak berpengaruh

terhadap *Firm value*. Penelitian ini memiliki keterbatasan dengan terbatasnya nilai *adjusted R²* sebesar 0,289 dan terdapat data yang tidak berdistribusi normal serta terdapat masalah uji asumsi klasik khususnya heteroskedastisitas, sehingga rekomendasi dari penelitian ini adalah dengan memodifikasi model penelitian dengan variabel baru sehingga mendapatkan model penelitian dengan nilai *adjusted R²* lebih besar, dan juga menambah data penelitian sehingga dapat memitigasi terkait distribusi data dan uji asumsi klasik.

REFERENCES:

- Alfinur, Alfinur. 2016. "Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing Di Bei." *Jurnal Ekonomi MODERNISASI* 12 (1): 44. <https://doi.org/10.21067/jem.v12i1.1178>.
- Andriani, Putri Rizki, dan Dudi Rudianto. 2019. "Pengaruh Tingkat Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei (Bei) Periode 2010-2017." *Management, and Industry (JEMI)* 2 (1): 48–60.
- Anggari Ratna Devi, Handojo Irwanto, Supriatna Dicky. 2020. "Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan yang Terdaftar di BEI dengan CSR sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.
- Apriada, Kadek Suardhika, Made Sadha. 2016. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan." *European Research Studies Journal* 20 (3): 115–33. <https://doi.org/10.35808/ersj/699>.
- Brigham, .F Eugene dan Houston, .F Joel. 2018. *Fundamentals of Financial Management 15e*. Diedit oleh Brandon C. Foltz. 15E ed. USA.
- Fajaria, Ardina Zahrah. 2018. "The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable." *International Journal of Managerial Studies and Research* 6 (10): 55–69. <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>.
- Gunadi, I Gusti Ngurah Bagus, I Gede Cahyadi Putra, dan Ida Ayu Nyoman Yuliasuti. 2020. "The Effects of Profitabilitas and Activity Ratio Toward Firms Value With Stock Price as Intervening Variables." *International Journal of Accounting & Finance in Asia Pasific* 3 (1): 56–65. <https://doi.org/10.32535/ijafap.v3i1.736>.
- Handoko, Didy. 2016. "The Influence of Firm Characteristics on Capital Structure and Firm Value : an Empirical Study." *International journal of economics, commerce and management* IV (4): 1181–1206.
- Hidayat, Rahmad. 2018. "Pengaruh Debt To Equity Ratio, Debt To Asset Ratio Dan Profitabilitas

- Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Studi Akuntansi & Keuangan* 2 (1): 27–36. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1241093>.
- 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* 9 (5): 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>.
- Inayah, Nur Hidayatul, dan Andi Wijayanto. 2020. “Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Subsektor Batubara Yang Terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018).” *Jurnal ilmu administrasi bisnis* 9 (3): 242–50.
- Juhandi, et al. 2019. “Liquidity, Firm Size And Dividend Policy To The Value Of The Firm (Study In Manufacturing Sector Companies Listed On Indonesia Stock Exchange).” *Advances in Economics, Business and Management Research* 100 (Icoi): 313–17.
- Junitania, Dan Sugiarto Prajitno. 2019. “Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (1): 49–58. <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/708/509>.
- Kusumawati, Eny, dan Adi Setiawan. 2019. “the Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity, and Profitability on Company Value.” *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, no. Vol 4, No 2 (2019): 136–46. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v4i2.8574>.
- 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>.
- Lusiana, Dewi Agustina. 2017. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (1): 81–91. <https://doi.org/10.19184/jauj.v17i1.9804>.
- Lusiana, Dewi, dan Dewi Agustina. 2017. “Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (1): 81–91. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.67>.
- Nurhaiyani, Nurhaiyani. 2018. “Pengaruh Corporate Governance, Leverage Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 20 (2): 107–16. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i2.415>.
- Oktarina, Dian. 2018. “The analysis of firm value in Indonesia Property and Real Estate Companies.” *International Journal of Research Science & Management* 5 (9): 85–92.
- Pamungkas, Achmad Sidiq Maryati, Sri. 2017. “Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure dan Debt to Asset Ratio terhadap Nilai Perusahaan.” *Budgeting : Journal of Business, Management and Accounting* 1 (2): 412–28. <https://doi.org/10.31539/budgeting.v1i2.806>.
- Ponziani, Regi Muzio, dan Risma Azizah. 2017. “Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di BEI.” *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* Vol. 19 (No. 1a-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* 9 (8): 103. <https://doi.org/10.5539/ijef.v9n8p103>.
- Putri, I Gusti Agung Prabandari Tri. 2020. “Effect of capital structure and sales growth on firm value with profitability as mediation.” *International Research Journal of Management, IT and Social sciences*, 145–55. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.833>.
- Ramadhan, Joninho Arima dan Rahayuningsi, Deasy Ariyanti. 2019. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (1a-2).
- Sabrin, Buyung, Sarita, Takdir, Sujono, S. 2016. “The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange.” *The International Journal Of Engineering And Science (IJES)* 5 (10): 81–89.
- Safitri, Linda. 2019. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan” 8 (10): 6099–6118.
- Sembiring, Selvi dan Trisnawati, Ita. 2019. “Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (1a-2): 173–84.
- Setiyarini, Elita Yuni, dan Muhammad Azhari. 2019. “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Sri-Kehati Periode 2009-2017.” *e-Proceeding of Management* 6 (1): 485.
- Sintyawati, Ni Luh Ary, dan Made Rusmala Dewi. 2018. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Leverage Terhadap Biaya Keagenan Pada Perusahaan Manufaktur.” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 7 (2): 933. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i02.p16>.
- Sukmawardini, Dewi, dan Anindya Ardiansari. 2018a. “the Influence of Institutional Ownership . Profitability .,” *Management Analysis Journal* 7 (2): 212–22. 2018b. “The Influence of Intitutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value.” *Management Analysis Journal* 7 (2): 211–22. <https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj/article/view/24878>.
- Suparmun, Steven Haryo. 2019. “Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keuangan.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (1): 131–40.
- Tubagus, Siti Aryati Maulida. 2020. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*.
- Yap, Chritianto Hanna Friska, Firnanti. 2019. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (1): 27–38. <https://doi.org/10.30659/ekobis.19.3.78-89>.
- Zahra, Afifahn dan Susanty, Meinie. 2019. “Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (1a-1): 83–96.

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah	Data
1	Perusahaan non keuangan yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2017 sampai 2020	440	1.760
2	Perusahaan non keuangan yang tidak menyajikan data laporan keuangan secara lengkap dengan mata uang rupiah selama tahun 2017 sampai 2020	(82)	(328)
3	Perusahaan non keuangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dengan tahun buku per 31 Desember selama 2017 sampai 2020	(3)	(12)
4	Perusahaan non keuangan yang tidak melaporkan laba bersih berturut-turut selama tahun 2017 sampai 2020	(197)	(788)
5	Perusahaan non keuangan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial selama tahun 2017 sampai 2020	(49)	(196)
6	Perusahaan non keuangan yang tidak memiliki kepemilikan institusional selama tahun 2017 sampai 2020	(8)	(32)
Total Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian		103	412

Sumber : Kriteria Penelitian

Tabel 2 Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Median	Std. Deviation
PBV	309	0,1212829	60,671785	1,165574	5,491988
MO	309	0,0000013	0,535251	0,010976	0,086835
IO	309	0,0002777	0,979054	0,650227	0,190304
CG	309	-0,307847	1,529959	0,073627	0,185029
ROA	309	0,0050013	0,466601	0,060598	0,097215
DAR	309	0,0788977	0,873614	0,462456	0,192578
LQ	309	0,2342446	208,44462	1,651437	11,917702
FS	309	11,337185	14,546490	12,720602	0,660765

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS 25

Tabel 3 Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.	Keterangan
MO	-3,179	0,360	Ha ₁ tidak diterima
IO	-0,579	0,708	Ha ₂ tidak diterima
CG	-4,951	0,000	Ha ₃ diterima
ROA	63,940	0,000	Ha ₄ diterima
DAR	9,642	0,000	Ha ₅ diterima
LQ	0,022	0,279	Ha ₆ tidak diterima
FS	-0,463	0,261	Ha ₇ tidak diterima

Sumber : Hasil Pengolahan Data

