

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN NONKEUANGAN DI INDONESIA

RIBKA LIA BEVALIA MUNGNIYATI

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20 Jakarta 11440, Indonesia ribka.liabevalia@gmail.com,
mungniyati@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is to test and obtain empirical evidence of company size (SIZE), company age (AGE), capital structure (DER), financial performance (ROE), company profit (NPM), managerial ownership (MO), institutional ownership (IO), and liquidity (CR) on firm value. Firm value is measured using the Price to Book Value ratio, also known as PBV. The population or research object used in this study are non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2019 to 2021. The sampling method used in this study is a purposive sampling method. There are 131 non-financial companies that have met the criteria, so the total sample is 393 data used. The research hypothesis was analyzed using the multiple regression model and the data was processed using SPSS version 25 program. The findings of this research indicate that company size, company age, financial performance, and company profit have an effect on firm value. Meanwhile, capital structure, managerial ownership, institutional ownership, and liquidity have no effect on firm value.*

Keywords: *Firm value, company size, capital structure, financial performance, managerial ownership, liquidity*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan memperoleh bukti secara empiris dari ukuran perusahaan (SIZE), umur perusahaan (AGE), struktur modal (DER), kinerja keuangan (ROE), laba perusahaan (NPM), kepemilikan manajerial (MO), kepemilikan institusional (IO), dan likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* atau dikenal dengan PBV. Populasi atau objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019 sampai dengan tahun 2021. Metode pengambilan sampel yang digunakan di dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Terdapat 131 perusahaan non keuangan yang telah memenuhi kriteria, sehingga jumlah sampel sebanyak 393 data yang digunakan. Hipotesis penelitian dianalisis dengan menggunakan model regresi berganda dan data diolah dengan menggunakan program SPSS versi 25. Hasil temuan penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, umur perusahaan, kinerja keuangan, dan laba perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal, kinerja keuangan, kepemilikan manajerial, likuiditas

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah suatu persepsi yang dapat dilihat dari sisi para investor yang secara umum akan memiliki keterkaitan atau berkorelasi dengan harga saham dari sebuah perusahaan, maka dari itu para investor akan melihat harga saham sebagai sesuatu yang mampu

mencerminkan tingkat kesuksesan yang telah diraih perusahaan tersebut (Hidayah 2014). Menurut Pradipta dan Susanto (2019), nilai perusahaan dapat mencerminkan seberapa besar uang yang akan dikeluarkan oleh calon investor. Investor akan bersedia mengeluarkan uang yang dimilikinya ketika saham sebuah perusahaan tersebut dijual.

Dengan adanya peningkatan atau berkembangnya nilai sebuah perusahaan maka akan menunjukkan bahwa suatu pencapaian telah berhasil diraih perusahaan yang berarti perusahaan tersebut berhasil memenuhi ekspektasi dari investor.

Upaya sebuah perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan sangat erat kaitannya dengan perkembangan era globalisasi saat ini. Hal tersebut disebabkan era globalisasi telah memberikan kontribusi yang besar bagi perusahaan termasuk perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia yang mendorongnya untuk melakukan persaingan yang ketat dengan perusahaan asing maupun perusahaan lokal dan berusaha untuk menjadi yang terbaik di mata investor (Ramadhan dan Rahayuningsih 2019). Menurut Noviana dan Nellyana (2017), semakin ketatnya persaingan yang berlangsung antar perusahaan akan menyebabkan semakin singkatnya siklus hidup (*life cycle*) sebuah perusahaan. Oleh karena itu, sebuah perusahaan harus melakukan penyesuaian dengan perkembangan zaman yang ada agar strategi yang telah diciptakan dapat tetap relevan untuk dijalankan dan tujuan utama perusahaan dapat tetap tercapai. Umumnya, semua perusahaan didirikan dengan suatu tujuan tertentu, sebab tidak mungkin sebuah perusahaan didirikan tanpa memiliki tujuan yang spesifik terutama tujuan utama yang ingin dicapainya. Seperti yang dikemukakan oleh Ramadhan dan Rahayuningsih (2019), tujuan utama perusahaan adalah untuk mengoptimalkan laba serta memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dan diukur melalui harga saham dari perusahaan tersebut.

Tidak hanya era globalisasi yang mendorong perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Terbukanya peluang yang disebabkan oleh fenomena peningkatan jumlah investor di pasar modal juga turut berperan dalam mendorong perusahaan untuk terus meningkatkan nilai perusahaan

dengan meningkatkan kinerja keuangannya yang lebih baik. Dikutip dari bareksa.com yang ditulis oleh Malik (2022), pada akhir 2021 jumlah investor di pasar modal memiliki angka sebesar 7,48 juta atau dengan kata lain mendekati angka 7,5 juta, sedangkan pada akhir tahun 2020 hanya sebesar 3,88 juta. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah investor di pasar modal telah mengalami kenaikan sebesar 92,99 persen dari tahun 2020 ke tahun 2021 dan dapat disimpulkan bahwa mengalami peningkatan yang cukup besar yakni kurang lebih hampir mencapai dua kali lipat dari tahun sebelumnya (www.bareksa.com, akses 28 Februari 2022).

Dengan semakin meningkatnya jumlah investor membuat perusahaan di pasar modal memandang bahwa kinerja perusahaan perlu ditingkatkan agar dapat mendorong keputusan para investor untuk berinvestasi. Peningkatan kinerja tersebut merupakan cara perusahaan untuk memberikan suatu pandangan baik di mata investor yang umumnya dapat tercermin melalui laporan keuangan perusahaan untuk meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan tersebut (Indrastuti 2021). Dengan demikian, nilai perusahaan merupakan sebuah konsep penting yang perlu untuk dipahami oleh investor seperti yang dikemukakan oleh Kristi dan Yanto (2020), yaitu dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan saat membuat keputusan investasi karena nilai perusahaan merupakan salah satu alat ukur yang digunakan investor dan merupakan indikator yang berpengaruh terhadap penilaian pasar secara menyeluruh.

Setelah memperhatikan uraian di atas, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian dengan topik nilai perusahaan karena nilai perusahaan merupakan suatu hal yang perlu diperhatikan oleh perusahaan. Penelitian ini merupakan replikasi dan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Susanti dan Restiana (2018). Peneliti akan melakukan pengujian kembali mengenai pengaruh ukuran perusahaan, umur

perusahaan, struktur modal, kinerja keuangan, dan laba perusahaan terhadap nilai perusahaan. Seluruh variabel yang telah diteliti oleh Susanti dan Restiana (2018) akan diuji kembali di dalam penelitian tanpa pengurangan variabel.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan periode penelitian dan objek penelitian. Pada penelitian yang dilakukan oleh Susanti dan Restiana (2018), periode yang digunakan adalah tahun 2013 sampai 2016 dengan objek penelitian perusahaan Indeks LQ-45 di Indonesia dengan sampel perusahaan manufaktur, sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode tahun 2019 sampai 2021 dengan objek penelitian perusahaan

Agency Theory

Menurut Raharjo (2007), *Agency theory* atau teori keagenan merupakan sebuah teori yang memberikan gambaran mengenai hubungan antara pemilik yang berperan sebagai prinsipal dan manajer yang berperan sebagai agen dalam suatu perusahaan. Secara lebih terperinci, Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa konflik kepentingan yang terjadi antara prinsipal dan agen tersebut dapat mengakibatkan timbulnya sebuah masalah. Masalah yang timbul akibat konflik kepentingan tersebut dinamakan *agency problem* atau yang dikenal dengan masalah keagenan. Masalah keagenan ini disebabkan karena agen (manajer) memiliki kecenderungan untuk menempatkan atau memprioritaskan kepentingan pribadinya yang lebih utama daripada kepentingan prinsipal yaitu para pemegang saham. Upaya dalam meminimalkan masalah keagenan antara kedua pihak yang berkonflik tersebut mengakibatkan munculnya konsekuensi biaya yakni biaya keagenan. Dengan

biaya keagenan (*agency cost*) diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena

non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan penggunaan periode terkini, maka penelitian ini akan menggambarkan kondisi yang lebih relevan dengan kondisi saat ini. Selain itu, perbedaan lain dalam penelitian ini adalah terdapat penambahan tiga variabel independen yang meliputi: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan likuiditas yang berasal dari penelitian Kusumawati dan Setiawan (2019).

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji dan memperoleh bukti secara empiris dari pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, struktur modal, kinerja keuangan, laba perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

pengelolaan dalam menjalankan perusahaan yang dilakukan oleh agen akan diatur dan diawasi dengan baik (Junitania dan Prajitno 2019).

Biaya keagenan seperti yang dikemukakan oleh Godfrey *et al.* (2010, 363) terdiri dari tiga biaya, yaitu *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual loss*. Pertama, *monitoring cost* merupakan biaya yang ditanggung oleh prinsipal dengan tujuan agar tindakan yang dilakukan oleh agen dalam mengelola aktivitas perusahaan sesuai dengan maksud dan keinginan pemilik dengan cara melakukan penilaian, pengamatan dan pemantauan terhadap perilaku agen, seperti biaya pemeriksaan akuntansi (audit). Kedua, *bonding cost* merupakan biaya pengikatan yang ditanggung oleh agen dengan tujuan untuk memastikan bahwa agen tidak akan mengambil tindakan yang dapat menimbulkan kerugian kepada prinsipal dan membuktikan bahwa tugas yang telah dikerjakan oleh agen sudah terpenuhi sesuai dengan keinginan prinsipal, seperti biaya yang terkait dengan pembuatan atau penyampaian laporan keuangan. Ketiga, *residual cost* merupakan biaya atas kerugian efektif yang dihasilkan dari *monitoring cost* dan *bonding cost* yang

mana biaya ini sebagai suatu akibat dari suatu potensi agen yang mengambil keputusan tidak selaras atau tidak seluruhnya mengambil tindakan yang sesuai dengan keinginan prinsipal. Menurut Farooque *et al.* (2007), cara lain untuk mengatasi masalah keagenan yang sekaligus dapat memperkecil pengeluaran yang berasal dari biaya agensi adalah melaksanakan mekanisme tata kelola perusahaan dengan pengimplementasiannya melalui struktur kepemilikan saham yang dapat memberikan pengaruh tentang bagaimana manajemen diawasi dan hal ini dapat mendukung pertumbuhan nilai perusahaan (Kusumawati dan Setiawan 2019).

Signaling Theory

Definisi sinyal menurut Brigham *et al.* (2018, 563) adalah suatu keputusan beserta pengambilan tindakan yang dibuat oleh manajemen dari suatu perusahaan bertujuan untuk membagikan informasi berupa arahan kepada para investor mengenai bagaimana cara manajemen melihat prospek masa depan dari perusahaan yang sedang dikelolanya tersebut. Menurut Ponziani dan Azizah (2017), kemunculan *signaling theory* disebabkan oleh adanya asimetri informasi, yaitu suatu keadaan dimana manajemen yang melakukan pengelolaan aktivitas bisnis perusahaan sekaligus sebagai pihak yang berada di dalam perusahaan tersebut sehingga ia dapat memperoleh lebih tepat waktu, lebih lengkap, serta lebih baik terhadap akses informasi-informasi penting mengenai keadaan perusahaan yang sesungguhnya dan prospek ke depannya daripada investor atau pemilik dari perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan menjadi terdorong untuk menyampaikan sebuah sinyal berupa pengungkapan informasi-informasi finansial perusahaan kepada pihak ketiga atau pihak luar perusahaan yang biasanya dapat diakses melalui laporan keuangan yang telah

dipublikasikan.

Godfrey *et al.* (2010, 375-376) menjelaskan bahwa sebuah perusahaan perlu menyampaikan informasi keuangannya kepada pihak luar untuk mengatasi masalah asimetri informasi karena investor dan pengguna laporan keuangan sangat membutuhkan informasi perusahaan yang merupakan sebuah sinyal bagi mereka. Hal ini juga didukung oleh pernyataan dari Lusiana dan Agustina (2017) yang berpendapat bahwa investor sangat memerlukan informasi yang bersifat utuh, relevan, tepat, dan cepat karena informasi tersebut sangat berguna dan sangat penting bagi investor yang dapat digunakan sebagai instrumen untuk melakukan analisis dalam pengambilan keputusan investasi yang akan diambil oleh investor tersebut. Dengan demikian, melalui penyampaian informasi keuangan maka perusahaan juga dapat mempertahankan kredibilitas di pasar modal sehingga dengan kredibilitas yang dimiliki oleh perusahaan tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan apabila pihak luar atau para investor menerima informasinya (Indrastuti 2021). Selain itu, sinyal positif yang disampaikan oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap pemilihan keputusan para investor sehingga sudah sangat jelas bahwa hal ini pada akhirnya dapat meningkatkan kepemilikan saham di perusahaan itu sendiri (Muslichah 2020).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu gambaran yang dapat mengungkapkan nilai pasar dari sebuah bisnis perusahaan yang pengukurannya ditentukan dengan tingkat perubahan harga saham perusahaan tersebut. Secara umum, harga saham yang memiliki angka yang semakin tinggi cenderung memegang potensi untuk mengalami kenaikan nilai perusahaan. Dampak yang timbul atas kejadian kenaikan harga saham yaitu perusahaan dengan harga saham yang mengalami kenaikan akan

menambahkan tingkat kepercayaan para investor, dan tentunya para investor memiliki harapan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar dari kenaikan harga saham tersebut sebagai hasil atas investasinya (Indrastuti 2021).

Nilai perusahaan juga dapat mencerminkan kinerja dan kesanggupan perusahaan untuk mempengaruhi opini investor pada saat investor tersebut akan menetapkan keputusan investasi. Selain itu, salah satu hal yang menjadi atensi (perhatian) banyak pihak seperti para pemegang saham yang paling utama adalah nilai perusahaan. Akibatnya, memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham merupakan salah satu misi perusahaan, sedangkan meningkatkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan dari seluruh keputusan manajemen khususnya di bidang keuangan. Kesejahteraan pemegang saham dapat terwujud melalui harga saham yang maksimal, sedangkan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat terwujud melalui keuntungan dan pendapatan yang maksimum (Ismiyatun *et al.* 2021).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah keadaan dari sebuah perusahaan yang dapat menunjukkan tentang seberapa besar perusahaan yang dapat dilihat dari total aset agar dapat mendukung pengambilan keputusan oleh perusahaan.

Secara umum, total aset yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada variabel keuangan lain sehingga total aset sering digunakan sebagai acuan dalam menentukan ukuran perusahaan (Susanti dan Restiana 2018). Menurut Hidayah (2014) dalam Susanti dan Restiana (2018), ukuran perusahaan dapat dikelompokkan menjadi tiga bentuk kategori, yaitu: perusahaan besar, sedang, dan kecil. Perusahaan yang

mempunyai ukuran berskala besar akan lebih memiliki kemampuan dalam hal beradaptasi dan akan lebih mudah untuk mendapatkan pembiayaan di pasar modal. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki kecenderungan untuk mengungkapkan lebih banyak informasi daripada perusahaan kecil yang berarti kemudahan investor dalam memperoleh informasi perusahaan tersebut merupakan sebuah sinyal positif. Sedangkan menurut Pratama dan Wiksuana (2016), ukuran perusahaan hanya dibagi menjadi dua bentuk kategori, yaitu: perusahaan kecil dan besar. Besarnya ukuran perusahaan dapat mengindikasikan bahwa semakin besar jumlah kepemilikan aset sebuah perusahaan dan juga semakin banyak uang yang diperlukan agar aktivitas operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik atau berjalan dengan maksimal. Selain itu, melalui ukuran perusahaan yang besar maka akan memberikan pengaruh terhadap pengambilan keputusan dari manajemen perusahaan yang bertujuan untuk menentukan jenis pendanaan tertentu yang akan dipakai oleh perusahaan tersebut (Ponziani dan Azizah 2017). Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Umur Perusahaan

Umur perusahaan adalah deskripsi tentang seberapa lama perusahaan telah beroperasi pertama kali dan bersaing dengan kompetitornya di dalam suatu perekonomian negara atau seberapa lama sejak perusahaan pertama kali terdaftar di bursa efek (Susanti dan Restiana 2018). Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang memiliki usia yang semakin tua dapat memberikan kabar baik kepada para prinsipal karena perusahaan ini memperoleh lebih banyak pengalaman atau keahlian yang digunakan dalam mengoperasikan perusahaan dan melakukan pengelolaan dengan cara yang lebih efektif

terhadap bisnisnya (Lambey *et al.* 2021). Masih berkaitan dengan teori sinyal, Susanti dan Restiana (2018) juga berpendapat bahwa umur perusahaan yang semakin tua mampu mempengaruhi atau menentukan banyaknya informasi yang akan diperoleh oleh investor. Dengan informasi yang melimpah maka akan terjadi peningkatan terhadap pengetahuan investor dan akhirnya investor semakin mempercayai perusahaan tersebut.

Menurut Rely dan Arsiah (2018), investor akan lebih memberikan kepercayaan dan menginvestasikan uangnya kepada perusahaan yang sudah cukup lama berdiri dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Hal ini karena investor memiliki pandangan bahwa perusahaan yang sudah lama berdiri dapat mempertahankan kesinambungan operasional atau memiliki sifat *going concern*. Selain itu, investor juga menganggap bahwa perusahaan yang terlihat memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba atau profit yang optimal dan dinilai tingkat risikonya yang dipegang perusahaan tersebut lebih kecil adalah perusahaan yang sudah lama berdiri. Hipotesis penelitian ini adalah:
Ha₂: Umur perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal menggambarkan suatu kondisi yang mengarah kepada sumber pembiayaan yang dimiliki perusahaan dimana pembiayaan yang dimaksud dapat mencakup total utang yang merupakan sumber pembiayaan dari modal pinjaman jangka pendek serta jangka panjang dan ekuitas yang merupakan modal pemilik yang relatif bersifat permanen (Subramanyam 2014, 563). Struktur modal yang dikategorikan baik maupun buruk dapat memberikan dampak secara langsung terhadap neraca perusahaan, sehingga masalah tentang struktur modal ini harus dipertimbangkan dan menjadi perhatian yang sangat vital bagi perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan perlu melakukan manajemen terhadap

struktur modalnya agar dapat menghasilkan struktur modal yang optimal dan memungkinkan tercapainya tujuan perusahaan dalam mewujudkan harga saham yang maksimal (Febrianti 2012).

Struktur modal juga merupakan hal yang perlu diperhatikan karena dapat dijadikan sebagai alat pertimbangan yang digunakan untuk meninjau seberapa sehat keuangan suatu perusahaan. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang sehat, seperti kecilnya utang terhadap modal dapat menarik investor karena diyakini dapat melindungi kepentingan mereka dan sebaliknya perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang tidak sehat kurang dapat menarik investor. Selain itu, kreditor pastinya lebih menyukai perusahaan dengan kondisi keuangan yang sehat seperti rasio hutang yang rendah dan akan lebih bersedia untuk meminjamkan dananya (Janice dan Toni 2020). Hipotesis penelitian ini adalah:
Ha₃: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu keadaan yang dapat memperlihatkan performa atas pekerjaan perusahaan atau pencapaian yang telah diraih oleh sebuah perusahaan pada jangka waktu tertentu dan dilaporkan oleh perusahaan di dalam laporan keuangannya sehingga investor dapat melihat performa tersebut (Steven dan Suparnum 2019). Menurut Susanti dan Restiana (2018), para investor memiliki harapan kepada perusahaan agar mampu berada pada posisi kinerja yang baik. Oleh karena itu, sebuah perusahaan yang bernilai tinggi harus mampu untuk menghasilkan kinerja keuangan yang baik, salah satu ilustrasi yang paling umum seperti menciptakan laba dan harga pasar yang tinggi sehingga dapat menumbuhkan minat investor.

Menurut Jenny dan Christina (2019), kinerja merupakan hal esensial yang harus dicapai oleh perusahaan sebab kinerja dari

suatu perusahaan dapat mendeskripsikan sebuah kapabilitas untuk melakukan pengelolaan dan pengalokasian sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Berkaitan dengan kinerja keuangan, kinerja keuangan ini dapat digunakan untuk melakukan perbandingan berdasarkan prospek investasi terbaik dan melihat sistem manajemen yang paling hemat biaya dari dua perusahaan atau lebih (Janice dan Toni 2020). Selain itu, kapabilitas perusahaan tentang sejauh apa perusahaan mengelola modalnya sendiri dengan baik juga tercakup ke dalam kinerja keuangan dan hasil dari hal ini dicerminkan dengan tingkat pengembalian atau laba bersih perusahaan (Sari dan Sanjaya 2018). Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₄: Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Laba Perusahaan

Laba perusahaan adalah salah satu standar (kriteria) yang dapat memperlihatkan besarnya keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Sebuah perusahaan yang diharapkan oleh investor ialah perusahaan yang diperkirakan akan menyediakan keuntungan atau laba yang tinggi, sehingga dapat memberikan efek yang baik terhadap perusahaan tersebut dari pandangan para investor. Efek baik yang dimaksud memiliki arti bahwa perusahaan yang diestimasi menyediakan laba yang tinggi dapat mempengaruhi keputusan investor karena perusahaan itu menjadi bernilai lebih tinggi dari perusahaan lain (Susanti dan Restiana 2018).

Menurut Munawar 2019, laba perusahaan perlu untuk diketahui oleh investor agar dapat memahami kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan rasio tertentu, sehingga investor dapat melakukan penilaian dan menentukan apakah menguntungkan atau tidak menguntungkannya bisnis perusahaan

berdasarkan pengetahuan tersebut. Hal tersebut memiliki implikasi bahwa apabila bisnis perusahaan tersebut dinilai menguntungkan, maka kepercayaan investor terhadap perusahaan akan semakin besar yang mendorongnya untuk melangsungkan penanaman modal. Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₅: Laba perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham yang mendeskripsikan tentang keikutsertaan pihak manajemen untuk memiliki perusahaan dan juga berkontribusi dalam suatu pengambilan keputusan (Ramadhan dan Rahayuningsih 2019). Kepemilikan manajerial menjadi salah satu unsur yang dipandang penting oleh investor sebelum berinvestasi karena kepemilikan manajerial dapat

mencerminkan seberapa baiknya citra perusahaan yang berhubungan dengan kualitas dan kinerja perusahaan tersebut. Selain itu, dengan adanya kepemilikan manajerial akan mampu memberikan pengawasan secara langsung terhadap semua operasi bisnis yang ada di dalam perusahaan (internal), sehingga akan berdampak terhadap kualitas dan kinerja baik yang dihasilkan oleh perusahaan (Purba dan Africa 2019).

Menurut Kusumawati dan Setiawan (2019), pemisahan kepemilikan manajerial dan manajemen perusahaan atau secara sederhananya manajer tidak memegang saham perusahaan dapat mendorong timbulnya konflik keagenan. Hal tersebut sesuai dengan teori keagenan yang dipicu oleh kepentingan yang berbeda antara agen dan prinsipal. Namun, apabila terdapat kepentingan yang diselaraskan antara manajer perusahaan (agen) dengan pemegang saham (prinsipal) yang diatasi

melalui manajer perusahaan memegang sejumlah saham perusahaan, maka konflik keagenan dapat dihilangkan karena terdapat kesamaan tujuan untuk menghasilkan keuntungan yang bersifat jangka panjang bagi

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah bagian dari lembar saham perusahaan yang kepemilikannya dipegang oleh investor dari sebuah organisasi atau institusi lain yang berasal dari luar perusahaan (Kushariani *et al.* 2019). Menurut Sukmawardini dan Ardiansari (2018), kepemilikan institusional memainkan fungsi yang esensial untuk memastikan bahwa manajemen diawasi dengan lebih optimal dan dapat mengecilkkan atau

Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang mampu memberikan gambaran dan memiliki kegunaan dalam mengukur suatu perusahaan berkaitan dengan kesanggupan perusahaan tersebut untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo (Zutter dan Smart 2019, 138). Menurut Kristi dan Yanto (2020), tingkat likuiditas dapat menentukan bahwa perusahaan itu memiliki kinerja perusahaan yang baik atau tidak dalam melunasi utang jangka pendeknya yang mana tingkat likuiditas yang baik dapat ditentukan berdasarkan nilai dari rasio likuiditas yang tinggi.

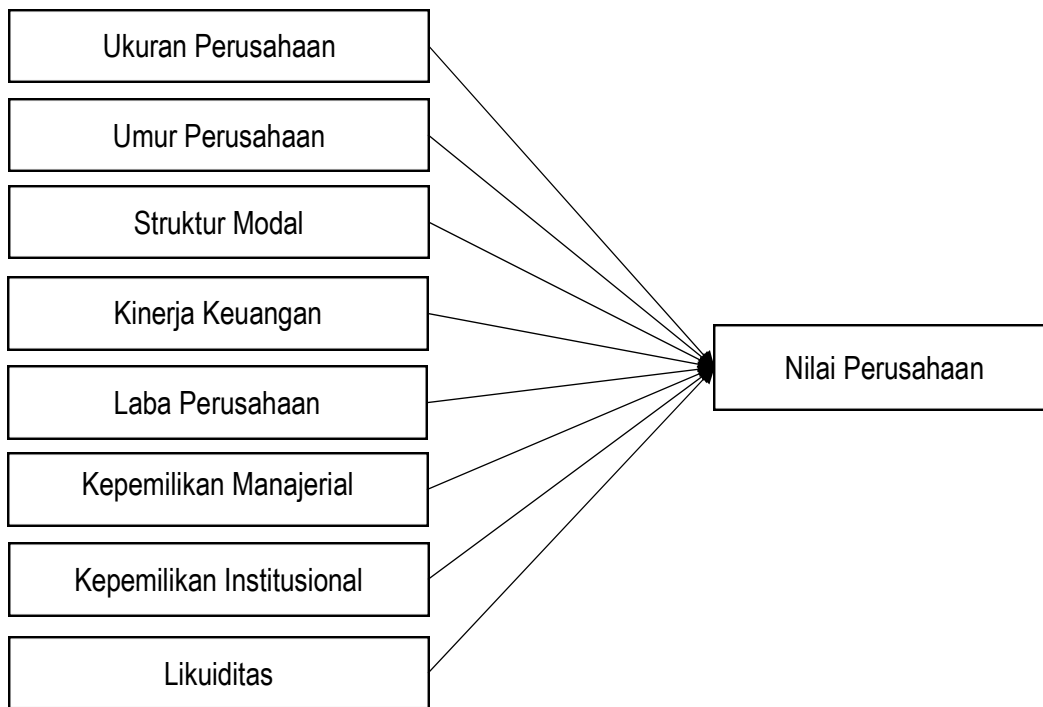
Kerugian dari kemungkinan adanya pengeluaran tambahan, contohnya seperti

perusahaan. Hipotesis penelitian ini adalah:
Ha₆: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

meredam perilaku oportunistik yang terjadi pada manajer. Akibatnya, akan lebih hemat biaya bagi perusahaan disebabkan oleh upaya untuk menekan biaya keagenan yang ada dan akan menghemat pemakaian hutang bagi perusahaan disebabkan oleh upaya untuk menekan biaya keagenan yang ada dan akan menghemat pemakaian hutang bagi manajemen melalui tingkat kepemilikan saham yang besar. Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₇: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan

biaya keterlambatan yang muncul akibat pemenuhan kewajiban yang melampaui tanggal jatuh tempo atas kewajiban yang telah ditentukan, dapat dicegah dengan proporsi aset lancar yang semakin besar yang kemudian dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik berarti dapat mengelola keuangan perusahaannya secara khusus dalam hal pemenuhan kewajiban, sehingga investor menginterpretasikannya sebagai suatu indikasi yang baik berupa sinyal positif. Hipotesis penelitian ini adalah:
Ha₈: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan bentuk penelitian kausalitas. Populasi atau objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019 sampai dengan tahun 2021. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dan prosedur pemilihan sampel ditentukan berdasarkan pada kriteria- kriteria yang disajikan dalam tabel 1.

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1	Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konsisten selama periode 2019-2021.	565	1.695
2	Perusahaan non keuangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember selama periode 2019-2021.	(40)	(120)
3	Perusahaan non keuangan yang tidak menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah selama periode 2019-2021.	(81)	(243)
4	Perusahaan non keuangan yang tidak memperoleh laba positif secara konsisten selama periode 2019- 2021.	(238)	(714)
5	Perusahaan non keuangan yang tidak mempunyai kepemilikan manajerial secara konsisten selama periode 2019-2021.	(71)	(213)
6	Perusahaan non keuangan yang tidak mempunyai kepemilikan institusional secara konsisten selama periode tahun 2019-2021.	(4)	(12)
Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian		131	393

Sumber: Hasil Pengumpulan Data

Nilai Perusahaan

Menurut Susanti dan Restiana (2018), nilai perusahaan adalah parameter yang dapat digunakan untuk melihat seberapa besar pasar yang dicerminkan dengan harga pasar dapat menghargai atau mengapresiasi nilai buku dari saham sebuah perusahaan. Dalam penelitian Susanti dan Restiana (2018), nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu membagi harga saham per lembar dengan nilai buku per lembar saham.

Apabila PBV memiliki nilai yang besar berarti dapat mencerminkan bahwa terdapat harga saham yang lebih tinggi daripada nilai buku per saham, sehingga harga saham yang semakin tinggi akan menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi juga dari pandangan investor (Djashan dan Agustinus 2020). *Price to Book Value* (PBV) dalam penelitian Susanti dan Restiana (2018) diukur dengan menggunakan skala rasio dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Stock Market Price}}{\text{Book Value per Stock Sheet}}$$

Dalam penelitian Soewarno dan Ramadhan (2020), *Stock Market Price* yang digunakan dalam rumus PBV adalah *closing stock price* atau harga penutupan saham yang berada pada akhir tahun, sedangkan *Book Value per Stock Sheet* menurut Husna dan Satria (2019) dapat diperoleh dengan membagi total ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar atau dapat diprosikan sebagai berikut:

$$\text{Book Value per Stock Sheet} = \frac{\text{Number of Equities}}{\text{Number of Distributed Share}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah sebuah kondisi yang mampu memberikan gambaran tentang seberapa besar atau kecilnya sebuah perusahaan yang dinyatakan melalui nilai dari

jumlah aset yang dimilikinya pada laporan posisi keuangan perusahaan di akhir tahun berjalan (Febrianti 2012). Berdasarkan penelitian Susanti dan Restiana (2018), ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma alami dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan diberi simbol SIZE, diukur dengan menggunakan skala rasio, dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$SIZE = \text{Log Natural (Total Asset)}$$

Umur Perusahaan

Umur perusahaan adalah waktu lamanya suatu perusahaan telah berdiri yang disertai dengan kemampuan untuk dapat mempertahankan eksistensinya, dapat bersaing, dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ditentukan dengan berapa tahun usia perusahaan sejak pertama kali melaksanakan penawaran umum perdana di pasar modal (Susanti dan Restiana 2018). Berdasarkan penelitian Susanti dan Restiana (2018), umur perusahaan diukur melalui selisih perbedaan antara tanggal penelitian dengan tanggal *Initial Public Offering* (IPO) suatu perusahaan. Umur perusahaan diberi simbol AGE, diukur dengan menggunakan skala rasio, dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$AGE = \text{Research Date} - \text{Date of IPO}$$

Struktur Modal

Struktur modal adalah nilai yang dapat merefleksikan suatu keseimbangan yang terjadi antara pemanfaatan jumlah modal pinjaman oleh sebuah perusahaan terhadap ekuitas atau jumlah modal sendiri yang dimilikinya (Steven dan Suparnum 2019). Berdasarkan penelitian Susanti dan Restiana (2018), struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio*, yaitu membagi total kewajiban dengan total modal yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur modal diberi simbol DER, diukur dengan

menggunakan skala rasio, dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Capital}}$$

Kinerja Perusahaan

Kinerja keuangan adalah sebuah keadaan yang dapat mendeskripsikan kesanggupan sebuah perusahaan dalam menciptakan laba untuk menghasilkan *return* terhadap ekuitas pemegang saham melalui penggunaan analisis keuangan perusahaan (Susanti dan Restiana 2018). Berdasarkan penelitian Susanti dan Restiana (2018), Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan *Return on Equity*, yaitu membagi penghasilan setelah pajak dengan ekuitas sendiri. Kinerja keuangan diberi simbol ROE, diukur dengan menggunakan skala rasio, dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Income After Tax}}{\text{Own Equity}}$$

Laba Perusahaan

Laba perusahaan adalah suatu cerminan yang menunjukkan seberapa jauh perusahaan dapat memperoleh proporsi laba bersih yang berasal dari besarnya tingkat penjualan perusahaan tersebut (Susanti dan Restiana 2018). Berdasarkan penelitian Susanti dan Restiana (2018), laba perusahaan diukur dengan menggunakan *Net Profit Margin*, yaitu membagi laba setelah pajak dengan penjualan bersih. Laba perusahaan diberi simbol NPM, diukur dengan menggunakan skala rasio, dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Income After Taxes}}{\text{Net Sales}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah

proporsi mengenai besarnya saham yang kepemilikannya dipegang oleh pihak internal di suatu perusahaan seperti dewan komisaris, dewan direksi, manajer atau pihak lain yang berkontribusi secara aktif dalam rangka pengambilan keputusan untuk kemajuan perusahaan tersebut (Rasyid 2015). Berdasarkan penelitian Novrizal *et al.* (2022), kepemilikan manajerial diberi simbol MO, diukur dengan menggunakan skala rasio, dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$MO = \frac{\text{Number of Managerial Shares}}{\text{Number of Outstanding Shares}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah proporsi atas kepemilikan saham perusahaan yang sebagian besar dipegang oleh investor yang merupakan sebuah institusi atau lembaga contohnya dapat meliputi: perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya (Tarjo 2008). Berdasarkan penelitian Chabachib *et al.* (2019), kepemilikan institusional diberi simbol IO, diukur dengan menggunakan skala rasio, dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang dapat menunjukkan kapabilitas sebuah perusahaan untuk melakukan pelunasan kewajiban jangka pendek atau yang akan jatuh tempo dalam jangka waktu satu tahun dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki perusahaan tersebut (Indrastuti 2021). Berdasarkan penelitian Kusumawati dan Setiawan (2019), likuiditas diukur dengan menggunakan proksi dari *Current Ratio*, yaitu aset lancar dibagi dengan kewajiban jangka pendek. Likuiditas diberi simbol CR, diukur dengan menggunakan skala rasio, dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Short-term Obligations}}$$

HASIL PENELITIAN

Berdasarkan pengolahan data yang diperoleh dengan menggunakan program IBM SPSS 25, terdapat hasil uji statistika deskriptif yang disajikan dalam tabel 2 dan hasil uji t yang disajikan dalam tabel 3. Kedua tabel tersebut dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	393	0,1225182	60,6717858	2,646806752	6,1282017062
SIZE	393	25,0488457	33,5372300	29,014455744	1,7162143572
AGE	393	0	39	13,84	10,975
DER	393	0,0454257	6,0523865	0,998083707	0,9716127849
ROE	393	0,0006403	1,4508815	0,114577538	0,1398217502
NPM	393	0,0004548	0,9777455	0,107017921	0,1189087008
MO	393	0,0000001	0,8944444	0,076890534	0,1465796140
IO	393	0,0002611	0,9790545	0,622808268	0,2106439591
CR	393	0,2185366	208,4446278	3,275508749	10,9587425556

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 3 Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	12,693	0,012	
SIZE	-0,399	0,017	Ha ₁ diterima
AGE	-0,050	0,029	Ha ₂ diterima
DER	0,318	0,218	Ha ₃ tidak diterima
ROE	32,072	0,000	Ha ₄ diterima
NPM	-5,792	0,006	Ha ₅ diterima
MO	-2,900	0,172	Ha ₆ tidak diterima
IO	-1,478	0,286	Ha ₇ tidak diterima
CR	0,001	0,977	Ha ₈ tidak diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) mempunyai nilai signifikansi pada uji t sebesar $0,017 < 0,05$ maka Ha₁ dapat diterima, artinya ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *unstandardized coefficients* (B) sebesar -0,399 menggambarkan adanya pengaruh negatif sehingga ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang semakin besar dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan karena pada saat perusahaan memiliki total aset yang terlalu besar maka manajemen lebih fleksibel atau lebih mudah dalam hal penggunaan aset

perusahaan, sehingga hal ini menimbulkan rasa khawatir dari pemilik atas kebebasan yang dinikmati oleh manajemen terhadap aset miliknya (Reschiwati *et al.* 2020).

Variabel umur perusahaan (AGE) memiliki nilai signifikansi pada uji t sebesar $0,029 < 0,05$ maka Ha₂ dapat diterima, artinya umur perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *unstandardized coefficients* (B) sebesar -0,050 menggambarkan adanya pengaruh negatif sehingga umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Indikasi dari hasil tersebut

adalah nilai perusahaan akan menurun diakibatkan oleh penambahan usia perusahaan. Alasannya, usia perusahaan yang semakin tua maka semakin kecil kemungkinannya untuk selalu mengalahkan perusahaan *startup* perihal mendapatkan lebih banyak uang (keuntungan) karena pendapatan perusahaan sering menurun bersamaan dengan meningkatnya jumlah pendatang baru yang merujuk pada penurunan bersifat jangka panjang dari nilai perusahaan (Subing dan Susiani 2019).

Variabel struktur modal (DER) memiliki nilai signifikansi pada uji t sebesar $0,218 \geq 0,05$ maka H_{a3} tidak dapat diterima, artinya struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *unstandardized coefficients* (B) sebesar 0,318 sehingga menggambarkan adanya pengaruh positif. Hal ini menunjukkan struktur modal kurang dapat meyakinkan investor untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh struktur modal karena terdapat unsur-unsur lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, ada banyak perusahaan dengan utang yang tinggi tetapi memiliki nilai perusahaan yang rendah dan sebaliknya ada pula perusahaan dengan utang yang rendah tetapi nilai perusahaannya tinggi (Purba dan Africa 2019).

Variabel kinerja keuangan (ROE) memiliki nilai signifikansi pada uji t sebesar $0,000 < 0,05$ maka H_{a4} dapat diterima, artinya kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *unstandardized coefficients* (B) sebesar 32,072 menggambarkan adanya pengaruh positif sehingga kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menjelaskan bahwa kinerja keuangan dapat berdampak kepada pergerakan harga saham perusahaan dan juga dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian yang akan diperoleh investor sebagai bukti potensi perusahaan untuk menciptakan keuntungan atas dana mereka yang telah diinvestasikan (Susanti dan Restiana 2018).

Variabel laba perusahaan (NPM) memiliki nilai signifikansi pada uji t sebesar $0,006 < 0,05$ maka H_{a5} dapat diterima, artinya laba perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *unstandardized coefficients* (B) sebesar -5,792 menggambarkan adanya pengaruh negatif sehingga laba perusahaan berpengaruh negatif terhadap laba perusahaan. Semakin tinggi laba perusahaan maka akan mengakibatkan nilai perusahaan yang menurun. Hal ini mengindikasikan bahwa faktor keuntungan perusahaan berupa NPM dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena rasio ini digunakan dalam melihat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari operasi penjualannya yang berasal dari seluruh aktivitas operasional perusahaan, sehingga akan berdampak kepada pertumbuhan perusahaan (Susanti dan Restiana 2018).

Variabel kepemilikan manajerial (MO) mempunyai nilai signifikansi pada uji t sebesar $0,172 \geq 0,05$ maka H_{a6} tidak dapat diterima, artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *unstandardized coefficients* (B) sebesar -2,900 sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *unstandardized coefficients* (B) sebesar -0,050 menggambarkan adanya pengaruh negatif sehingga umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Indikasi dari hasil tersebut adalah nilai perusahaan akan menurun diakibatkan oleh penambahan usia perusahaan. Alasannya, usia perusahaan yang semakin tua maka semakin kecil kemungkinannya untuk selalu mengalahkan perusahaan *startup* perihal mendapatkan lebih banyak uang (keuntungan) karena pendapatan perusahaan sering menurun bersamaan dengan meningkatnya jumlah pendatang baru yang merujuk pada penurunan bersifat jangka panjang dari nilai perusahaan (Subing dan Susiani 2019).

Variabel struktur modal (DER) memiliki nilai signifikansi pada uji t sebesar $0,218 \geq 0,05$ maka H_{a3} tidak dapat diterima, artinya struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai

unstandardized coefficients (B) sebesar 0,318 sehingga menggambarkan adanya pengaruh positif. Hal ini menunjukkan struktur modal kurang dapat meyakinkan investor untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh struktur modal karena terdapat unsur-unsur lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, ada banyak perusahaan dengan utang yang tinggi tetapi memiliki nilai perusahaan yang rendah dan sebaliknya ada pula perusahaan dengan utang yang rendah tetapi nilai perusahaannya tinggi (Purba dan Africa 2019).

Variabel kinerja keuangan (ROE) memiliki nilai signifikansi pada uji t sebesar $0,000 < 0,05$ maka H_{a4} dapat diterima, artinya kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *unstandardized coefficients* (B) sebesar 32,072 menggambarkan adanya pengaruh positif sehingga kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menjelaskan bahwa kinerja keuangan dapat berdampak kepada pergerakan harga saham perusahaan dan juga dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian yang akan diperoleh investor sebagai bukti potensi perusahaan untuk menciptakan keuntungan atas dana mereka yang telah diinvestasikan (Susanti dan Restiana 2018).

Variabel laba perusahaan (NPM) memiliki nilai signifikansi pada uji t sebesar $0,006 < 0,05$ maka H_{a5} dapat diterima, artinya laba perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *unstandardized coefficients* (B) sebesar -5,792 menggambarkan adanya pengaruh negatif sehingga laba perusahaan berpengaruh negatif terhadap laba perusahaan. Semakin tinggi laba perusahaan maka akan mengakibatkan nilai perusahaan yang menurun. Hal ini mengindikasikan bahwa faktor keuntungan perusahaan berupa NPM dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena rasio ini digunakan dalam melihat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan

laba dari operasi penjualannya yang berasal dari seluruh aktivitas operasional perusahaan, sehingga akan berdampak kepada pertumbuhan perusahaan (Susanti dan Restiana 2018).

Variabel kepemilikan manajerial (MO) mempunyai nilai signifikansi pada uji t sebesar $0,172 \geq 0,05$ maka H_{a6} tidak dapat diterima, artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *unstandardized coefficients* (B) sebesar -2,900 sehingga menggambarkan adanya pengaruh negatif. Hal ini menunjukkan bahwa tujuan perusahaan untuk memperoleh nilai perusahaan yang tinggi tidak dapat terwujud karena rendahnya jumlah kepemilikan manajerial sehingga menyebabkan kinerja manajemen menjadi tidak efektif dan mendatangkan kondisi berupa tidak memungkinkannya perbedaan kepentingan yang terjadi dalam konflik keagenan dapat berkurang (Diyanto dan Natariasari 2019).

Variabel kepemilikan institusional (IO) memiliki nilai signifikansi pada uji t sebesar $0,286 \geq 0,05$ maka H_{a7} tidak dapat diterima, artinya kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *unstandardized coefficients* (B) sebesar -1,478 sehingga menggambarkan adanya pengaruh negatif. Hal ini menunjukkan bahwa investor institusi yang hanya memainkan perannya sebagai pemilik sementara cenderung hanya memprioritaskan keuntungan yang akan diperolehnya sendiri daripada pertumbuhan nilai perusahaan dan investor tersebut kurang mempunyai kesempatan atau kemampuan untuk melakukan pemantauan terhadap manajemen secara memadai. Selain itu, pengalaman para pemegang saham institusi yang lama di pasar saham kadang kala juga tidak memberikan dampak yang cukup besar terhadap nilai perusahaan (Kusumawati dan Setiawan 2019).

Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai signifikansi pada uji t sebesar $0,977 \geq 0,05$ maka H_{a8} tidak dapat diterima, artinya

likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *unstandardized coefficients* (B) sebesar 0,001 sehingga menggambarkan adanya pengaruh positif. Hal ini menjelaskan bahwa calon investor tidak akan terpengaruh oleh rendah atau tingginya tingkat likuiditas. Seorang investor tidak mengidentifikasi sebuah perusahaan hanya dengan mengandalkan informasi tentang likuiditas saja, sehingga banyak investor yang akan tetap menanamkan uang mereka pada perusahaan tersebut bahkan pada saat tingkat likuiditas perusahaannya rendah. Oleh sebab itu, besaran tingkat likuiditas tidak dapat menghasilkan pengaruh kepada nilai perusahaan (Kusumawati dan Setiawan 2019).

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan terhadap 131 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019 sampai dengan tahun 2021 dengan jumlah sampel sebanyak 393 data yang telah memenuhi kriteria, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan, umur perusahaan, kinerja keuangan, dan laba perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Periode penelitian yang digunakan hanya selama tiga tahun yaitu tahun 2019 sampai dengan tahun 2021 sehingga periode yang digunakan relatif singkat dan kurang mampu

merepresentasikan kondisi perusahaan secara jangka panjang dan kurang akurat.

(2) Penelitian ini hanya terdapat delapan variabel independen yang dimasukkan ke dalam model penelitian, sedangkan masih banyak variabel independen lain yang mungkin memiliki hasil berupa berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Data tidak berdistribusi normal walaupun telah dilakukan uji normalitas data residual setelah *outlier* dan terdapat masalah pada uji asumsi klasik yakni terdapat tiga variabel independen yang terjadi heteroskedastisitas, yaitu variabel ukuran perusahaan (SIZE), umur perusahaan (AGE), dan kinerja keuangan (ROE).

Dari keterbatasan yang telah dijabarkan sebelumnya, maka rekomendasi untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: (1) Menambah periode penelitian menjadi lebih panjang minimal lima tahun atau lebih agar dapat merepresentasikan kondisi perusahaan secara jangka panjang dan hasil penelitian diharapkan menjadi lebih akurat. (2) Melakukan pengujian kembali dengan menambahkan jumlah variabel independen seperti kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), atau variabel lain yang diharapkan memiliki hasil penelitian berupa berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Melakukan transformasi data dan melakukan penambahan jumlah data penelitian yang diharapkan cara ini dapat mengatasi masalah data tidak berdistribusi normal dan masalah uji asumsi klasik khususnya masalah heteroskedastisitas yang terjadi dalam penelitian ini.

REFERENCES:

- Brigham, Eugene F., Joel F. Houston, Jun-Ming Hsu, Yoon Kee Kong, and A.N. Bany-Arifin. 2018. *Essentials of Financial Management*. 4th ed. Singapore: Cengage Learning Asia Pte, Ltd.
- Chabachib, M., Tyana Ulfa Fitriana, Hersugondo Hersugondo, Imang Dapit Pamungkas, and Udin Udin. 2019. "Firm Value Improvement Strategy, Corporate Social Responsibility, and Institutional Ownership." *International Journal of Financial Research* 10 (4): 152–63. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n4p152>.
- Diyanto, Volta, and Riska Natariasari. 2019. "The Analysis of Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, and Firm Size Toward Firm Value." *Indonesian Journal of Economics, Social, and Humanities* 1 (2): 97–101. <https://doi.org/10.31258/ijesh.1.2.97-101>.
- Djashan, Indra Arifin, and Yosua Agustinus. 2020. "The Effect of Firm Size, Profitability, Audit Committee, and Other Factors to Firm Value." *GATR Accounting and Finance Review* 5 (1): 22–27. [https://doi.org/10.35609/afr.2020.5.1\(3\)](https://doi.org/10.35609/afr.2020.5.1(3)).
- Farooque, Omar Al, Tony van Zijl, Keitha Dunstan, and A K M Waresul Karim. 2007. "Ownership Structure and Corporate Performance: Evidence from Bangladesh." *Asia- Pacific Journal of Accounting & Economics* 14 (2): 127–49. <https://doi.org/10.1080/16081625.2007.9720792>.
- Febrianti, M. 2012. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 14 (2): 141–56. Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, and Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory*. 7th ed. Australia: John Wiley & Sons Australia, Ltd.
- Hidayah, Nurul. 2014. "The Effect of Company Characteristic Toward Firm Value on The Property and Real Estate Company in Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Business, Economics and Law* 5 (1): 1–8.
- 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>.
- Indrastuti, Dewi Kurnia. 2021. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur." *E-Jurnal Akuntansi TSM* 1 (1): 117–26. <http://jurnaltsm.id/index.php/ejatsm>.
- Ismiyatun, I, Nafiah Aryani, and Heri Ispriyahadi. 2021. "Determinants of Firm Value: Evidence from Listed Insurance Companies in Indonesia." *Diponegoro International Journal of Business* 4 (2): 82–94. <https://doi.org/10.14710/dijb.4.2.2021.82-94>.
- Janice, and Nagjan Toni. 2020. "The Effect of Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, and Return on Equity against Company Value in Food and Beverage Manufacturing Sub- Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange." *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal) : Humanities and Social Sciences* 3 (1): 494–510. <https://doi.org/10.33258/birci.v3i1.799>.
- Jenny, and Silvy Christina. 2019. "Do Financial Ratios, Firm Characteristics and Corporate Governance Affect Firm Performance?" *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (1): 45–50. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i1.407>.
- Jensen, Michael C, and William H Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics* 3 (4): 305–60.
- Junitania, Junitania, and Sugiarto Prajitno. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a- 1): 49–58. <https://doi.org/https://doi.org/10.34208/jba.v21i1a-1.708>.
- Kristi, Nuke Monika, and Heri Yanto. 2020. "The Effect of Financial and Non-Financial Factors on Firm Value." *Accounting Analysis Journal* 9 (2): 131–37. <https://doi.org/10.15294/aa.v9i2.37518>.
- Kushariani, Ati, Rifki Ananda, and M. Rizky Riandi. 2019. "Effect of Corporate Social Responsibility, Profitability, and Corporate Governance on Company Value." *Jurnal Akuntansi Trisakti* 5 (1): 95. <https://doi.org/10.25105/jat.v5i1.4863>.
- Kusumawati, Eny, and Adi Setiawan. 2019. "The Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity, and Profitability on Company Value." *Riset Akuntansi Dan*

- Keuangan Indonesia* 4 (2): 136–46.
<https://doi.org/10.23917/reaksi.v4i2.8574>.
- Lambey, Robert, Bernard Tewal, Jullie J. Sondakh, and Maryam Manganta. 2021. "The Effect of Profitability, Firm Size, Equity Ownership and Firm Age On Firm Value (Leverage Basis): Evidence from the Indonesian Manufacturer Companies." *Archives of Business Research* 9 (1): 128–39.
<https://doi.org/10.14738/abr.91.9649>.
- Lusiana, Dewi, and 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>.
- Malik, Abdul. 2022. "Jumlah Investor Reksadana Di 2021 Tembus 6,84 Juta, SBN 611 Ribu." Bareksa.Com.
<https://www.bareksa.com/berita/reksa-dana/2022-01-11/jumlah-investor-reksadana-di-2021-tembus-684-juta-sbn-611-ribu>.
- Munawar, Aang. 2019. "The Effect of Leverage, Dividend Policy, Effectiveness, Efficiency, and Firm Size on Firm Value in Plantation Companies Listed IDX." *International Journal of Science and Research (IJSR)* 8 (10 October 2019): 9.
<https://doi.org/10.21275/ART20201693>.
- Muslichah, Muslichah. 2020. "The Effect of Environmental and Social Disclosure on Firm Value with Financial Performance as Intervening Variable." *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia* 24 (1): 22–32.
<https://doi.org/10.20885/jai.vol24.iss1.art3>.
- Noviana, Kezia Crusita, and Nellyana. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1a): 168–76.
<http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Novrizal, Muhammad Fajrul, Muhammad Arfan, and Ratna Mulyany. 2022. "Firm Value and Its Predictors: An Examination of Companies Listed on Jakarta Islamic Index." *Share: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam* 11 (1): 186. <https://doi.org/10.22373/share.v11i1.11867>.
- Ponziani, Regi Muzio, and Risma Azizah. 2017. "Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di BEI." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1a): 200–211. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Pradipta, Arya, and Yulius Kurnia Susanto. 2019. "Firm Value, Firm Size and Income Smoothing." *GATR Journal of Finance and Banking Review* 4 (1): 01–07. [https://doi.org/10.35609/jfbr.2019.4.1\(1\)](https://doi.org/10.35609/jfbr.2019.4.1(1)).
- Pratama, I Gusti Bagus Angga, and I Gusti Bagus Wiksuana. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi." *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (2): 1338–67.
- Purba, Jhonatan Trafalgar, and Laely Aghe Africa. 2019. "The Effect of Capital Structure, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Profitability on Company Value in Manufacturing Companies." *The Indonesian Accounting Review* 9 (1): 27–38. <https://doi.org/10.14414/tiar.v9i1.1619>.
- Raharjo, Eko. 2007. "Teori Agensi Dan Teori Stewardship Dalam Perspektif Akuntansi." *STIE Pelita Nusantara Semarang* 2 (1): 37–46.
- Ramadhan, Joninho Arima, and Deasy Ariyanti Rahayuningsih. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-2): 153–62. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Rasyid, Abdul. 2015. "Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth towards Firm Value." *International Journal of Business and Management Invention* 4 (4): 25–31.
- Rely, Gilbert, and Regina Jansen Arsajah. 2018. "An Effecting of Foreign Ownership Structure in Firm Value towards Offshore Debt Financing in Manufacturing Firms." *Research Journal of Finance and Accounting* 9 (12): 46–56. www.iiste.org.
- Reschiwati, R., A. Syahdina, and S. Handayani. 2020. "Effect of Liquidity, Profitability, and Size of Companies on Firm Value." *Utopia y Praxis Latinoamericana* 25 (Extra 6): 325–32. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3987632>.
- Sari, Dwi Putri Kartika, and Riki Sanjaya. 2018. "Pengaruh Good Corporate Governance, Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (1): 21–32. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i1.404>.
- Soewarno, Noorlailie, and Achmad Hilal Akbar Ramadhan. 2020. "The Effect of Ownership Structure and Intellectual Capital on Firm Value with Firm Performance as an Intervening Variable." *International*

-
- Journal of Innovation, Creativity and Change* 10 (12): 215–36.
- Steven, Steven, and Haryo Suparnum. 2019. "Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non-Kuangan Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-2): 131– 40.
- Subing, Hesty Juni Tambuati, and Rini Susiani. 2019. "Internal Factors and Firm Value: A Case Study of Banking Listed Companies." *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 23 (1). <https://doi.org/10.26905/jkdp.v23i1.2405>.
- Subramanyam, K. R. 2014. *Financial Statement Analysis*. 11th ed. New York: McGraw-Hill Education.
- Sukmawardini, Dewi, and Anindya Ardiansari. 2018. "The Influence of Institutional 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>.
- Susanti, Neneng, and Nanda Gyska Restiana. 2018. "What's the Best Factor to Determining Firm Value?" *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 22 (2): 301–309. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i2.1529>.
- Tarjo, Tarjo. 2008. "Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham Serta Cost of Equity Capital." *Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak*.
- Zutter, Chad J, and Scott B Smart. 2019. *Principles of Managerial Finance*. 15th ed. United Kingdom: Pearson Harlow.

