

INVESTMENT OPPORTUNITY SET, RASIO KEUANGAN, KEPEMILIKAN SAHAM, UKURAN DAN NILAI PERUSAHAAN

FELICIA ANGELICA
FUNG JIN, TJHAI

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20, Jakarta, Indonesia 11440
feliciangelica88@gmail.com

Abstract: *This study aims to obtain empirical evidence regarding the influence of profitability, liquidity, leverage, firm size, dividend policy, capital structure, managerial ownership, investment opportunity set on firm value. The population used in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2021. This study used a purposive sampling method to determine the criteria for the selected sample. The research samples obtained were 40 manufacturing companies. Multiple regression was used to analyze research data with a total of 120 data. The results obtained in this study show that profitability, leverage, and capital structure have an influence on firm value. Liquidity, firm size, dividend policy, managerial ownership, and investment opportunity set have no influence on firm value.*

Keywords: *Firm value, profitability, liquidity, dividend policy, capital structure, investment opportunity set*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal, kepemilikan manajerial, *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 sampai dengan tahun 2021. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk menetapkan kriteria sampel yang dipilih. Sampel penelitian yang diperoleh sebanyak 40 perusahaan manufaktur. Regresi berganda digunakan untuk menganalisis data penelitian dengan total 120 data. Hasil yang diperoleh dalam penelitian menunjukkan profitabilitas, leverage, dan struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan *Investment Opportunity Set* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai perusahaan, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, struktur modal, *investment opportunity set*

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan dalam melangsungkan kegiatan usahanya pasti ada target yang ingin dicapai supaya perusahaan sukses. Salah satu target tersebut yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan (Suroto 2015). Pihak ketiga menggunakan parameter nilai perusahaan untuk menilai perusahaan dalam menginvestasikan dananya. Tingginya

nilai perusahaan membuktikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang bagus serta mampu memaksimalkan kekayaan pihak ketiga dalam jangka panjang. Perusahaan yang mampu memperoleh keuntungan besar maka keuntungan yang diterima investor juga besar. Investor menanggapi hal tersebut dengan positif sehingga berpengaruh pada peningkatan nilai

perusahaan yang tampak dalam harga saham (Adiputra dan Hermawan 2020).

Terdapat kasus yang berkaitan dengan penurunan nilai perusahaan, salah satunya PT. Krakatau Steel Tbk. Pada 22 Maret 2019, Komisi Pemberantasan Korupsi menangkap enam orang dalam operasi tangkap tangan terkait pengadaan barang dan jasa. Sebanyak empat orang ditetapkan sebagai tersangka dimana salah satunya adalah Direktur Teknologi dan Produksi PT Krakatau Steel Tbk, Wisnu Kuncoro yang diduga penerima suap (Wicaksono 2019). OTT tersebut dilakukan karena terdapat transaksi suap tunai dan transfer uang pada Wisnu Kuncoro. Pelaku pasar merespons negatif atas kasus suap tersebut dimana terpantau harga saham KRAS merosot (Harsanto 2019). Oleh sebab itu, hal tersebut menjadi dorongan peneliti untuk meneliti lebih jauh terkait faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan perluasan atau pengembangan dari penelitian yang sudah dilakukan oleh Husna dan Satria (2019) dengan periode penelitian 2019-2021. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen sesuai dengan variabel penelitian oleh Husna dan Satria (2019) serta menambahkan variabel baru yaitu struktur modal dan kepemilikan manajerial mengacu pada penelitian Purba dan Africa (2019). Selain itu, juga menambahkan variabel *Investment Opportunity Set* mengacu pada penelitian oleh Sudiani dan Wiksuana (2018).

Teori Sinyal

Teori sinyal adalah teori yang menerangkan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pihak eksternal seperti investor terkait kondisi perusahaan melalui laporan keuangan (Purba dan Africa 2019). Laporan keuangan perusahaan memuat informasi penting bagi pihak eksternal yang memberikan informasi terkait kelangsungan hidup

perusahaan baik pada masa lalu, masa kini, dan masa yang akan datang sebagai pertimbangan dalam berinvestasi pada perusahaan. Informasi dalam laporan keuangan diharapkan dapat memberikan sinyal positif bagi investor dan berminat membeli saham perusahaan. Banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka harga saham menjadi tinggi begitupun dengan nilai perusahaan (Mayogi dan Fidiana 2016). Semua informasi untuk menghitung profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal, dan *Investment Opportunity Set* terdapat dalam laporan keuangan. Oleh sebab itu, informasi dalam laporan keuangan dapat memberikan sinyal bagi investor.

Teori Agensi

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Sukmadijaya dan Cahyadi (2017), teori agensi adalah teori yang menggambarkan kaitan antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen) dimana prinsipal mengizinkan agen untuk mengelola perusahaan dan mengambil keputusan. Prinsipal berharap manajemen dapat memaksimalkan kepentingan prinsipal namun manajemen juga ingin memaksimalkan kepentingan pribadinya sendiri, hal ini menyebabkan terjadi konflik keagenan karena terjadi perbedaan pandangan antara prinsipal dan agen (Putu *et al.* 2014). Menurut Saona *et al.* (2020) dalam Ifada *et al.* (2021), perusahaan dapat mengurangi konflik keagenan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial yang tinggi dalam suatu perusahaan artinya persentase manajer selaku pemegang saham tinggi (Ratih dan Damayanthi 2016). Manajer yang juga pemegang saham akan membuat keputusan untuk kepentingan perusahaan supaya perusahaan tidak bangkrut dan mendapatkan *return* dari hasil investasinya. Oleh sebab itu, nilai perusahaan dapat meningkat (Rahmawati *et al.* 2015).

Nilai Perusahaan

Menurut Husna dan Satria (2019), nilai perusahaan adalah nilai dimana investor menganggap layak harga jual suatu perusahaan untuk menanamkan modalnya. Menurut Susanti dan Restiana (2018), nilai perusahaan merupakan pandangan investor pada perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan.

Investor akan terdorong membeli saham perusahaan yang memiliki peluang bagus dalam jangka panjang. Investor percaya pada perusahaan sehingga meningkatnya permintaan saham maka harga saham menjadi tinggi begitupun dengan nilai perusahaan (Zuhroh 2019).

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi menandakan perusahaan tersebut dapat mengelola sumber daya dengan baik dan menghasilkan laba yang akan dibagikan dalam bentuk deviden. Hal ini membuat investor berminat terhadap saham perusahaan dan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Fajaria dan Isnalita 2018). Stabilitasnya laba perusahaan membuat para investor memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi pada perusahaan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Dwipayana dan Suaryana 2016). Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₁: Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas yang tinggi berarti perusahaan mempunyai aset lancar yang cukup untuk membayar liabilitas dalam satu tahun sehingga pihak eksternal percaya pada perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sudiani dan Darmayanti 2016). Investor tertarik pada perusahaan yang likuid karena menandakan sedikitnya masalah

keuangan perusahaan (Fajaria dan Isnalita 2018).

Likuiditas yang tinggi menunjukkan terdapat aset yang tidak dimanfaatkan (dana menganggur) oleh manajemen untuk operasional perusahaan yang dapat menyebabkan turunnya nilai perusahaan (Sukmawardini dan Ardiansari 2018). Dana yang menganggur akan mengurangi keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga *return* yang diterima oleh investor juga akan berkurang. Hal ini menyebabkan nilai perusahaan turun (Fajaria dan Isnalita 2018). Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₂: Likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage dan Nilai Perusahaan

Hutang yang tinggi berarti perusahaan menggunakan pendanaan dengan hutang dalam jumlah yang besar menyebabkan relatif kecilnya beban pajak yang ditanggung perusahaan dan dapat menambah nilai perusahaan sehingga semakin tinggi tingkat *leverage* akan mengakibatkan nilai perusahaan juga meningkat (Angeline dan Tjahjono 2020).

Investor mungkin tidak berminat untuk investasi pada perusahaan yang memiliki hutang besar karena besarnya tingkat risiko gagal bayar. Sehingga semakin besarnya hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin kecil nilai perusahaan (Fajaria dan Isnalita 2018). Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₃: *Leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan ukuran yang besar menandakan bahwa perusahaan tersebut akan semakin tumbuh dan berkembang (Sukmadijaya dan Cahyadi 2017). Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan mudah mendapat dana di pasar modal untuk mendapatkan peluang investasi yang menguntungkan (Lumapow dan Tumiwa 2017).

Ukuran perusahaan semakin besar maka nilai perusahaan juga semakin besar.

Namun, aset besar yang dimiliki perusahaan dapat menandakan bahwa tidak produktifnya aset perusahaan (Rahmawati *et al.* 2015). Hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan. Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₄: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Perusahaan yang dapat membagikan dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham maka investor menganggap perusahaan mempunyai performa yang baik sehingga investor akan merespon positif terhadap dividen perusahaan yang besar (Pertiwi dan Hermanto 2017). Menurut Lumapow dan Tumiwa (2017), beberapa investor curiga terhadap perusahaan yang membagikan dividen tinggi karena investor menganggap perusahaan tidak dapat mengelola arus kas bebasnya sehingga menyebabkan nilai perusahaan turun. Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₅: Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Perusahaan yang dapat mengelola anggaran dengan baik untuk kegiatan operasionalnya ditunjukkan melalui ekuitas positif dan utang yang dimiliki perusahaan. Ini akan memberikan sinyal positif bagi investor karena investor berharap dengan menanamkan modal pada perusahaan akan mendapatkan *return* (Fajaria dan Isnalita 2018). Oleh sebab itu, semakin besar struktur modal maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Apriada dan Suardikha (2016), mayoritas perusahaan tidak menggunakan ekuitas sebagai sumber pendanaan tetapi menggunakan hutang. Jika perusahaan menggunakan hutang dalam jumlah besar maka ketidakmampuan perusahaan membayar

pokok dan bunga hutang semakin besar. Dengan demikian, perusahaan berisiko bangkrut karena harus membayar bunga bukannya menghemat pajak yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Saraswathi *et al.* 2016). Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₆: Struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Menurut Bhagat dan Bolton (2013) dalam Ifada *et al.* (2021), manajemen dan pemegang saham akan berusaha mengembangkan performa perusahaan untuk menghasilkan pendapatan yang dapat menyejahterakan pemegang saham sehingga dapat menambah nilai perusahaan. Namun, kepemilikan manajerial yang tinggi menyebabkan manajemen lebih mengutamakan kepentingan manajemen.

Hal ini menyebabkan pemilik perusahaan tidak dapat mengelola perusahaan dengan sebaik mungkin. Perbedaan pandangan antara pemilik perusahaan dengan manajemen dalam pengambilan keputusan dapat menurunkan nilai perusahaan (Ratih dan Damayanthi 2016). Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₇: Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Investment Opportunity Set dan Nilai Perusahaan

Investment Opportunity Set menunjukkan kemampuan perusahaan dalam bertumbuh kembang yang memberi isyarat bahwa perusahaan mempunyai prospek atau peluang yang baik di masa mendatang. Investor terdorong untuk berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai peluang untuk bertumbuh dan berharap mendapat *return* dari berinvestasi (Chabachib *et al.* 2020).

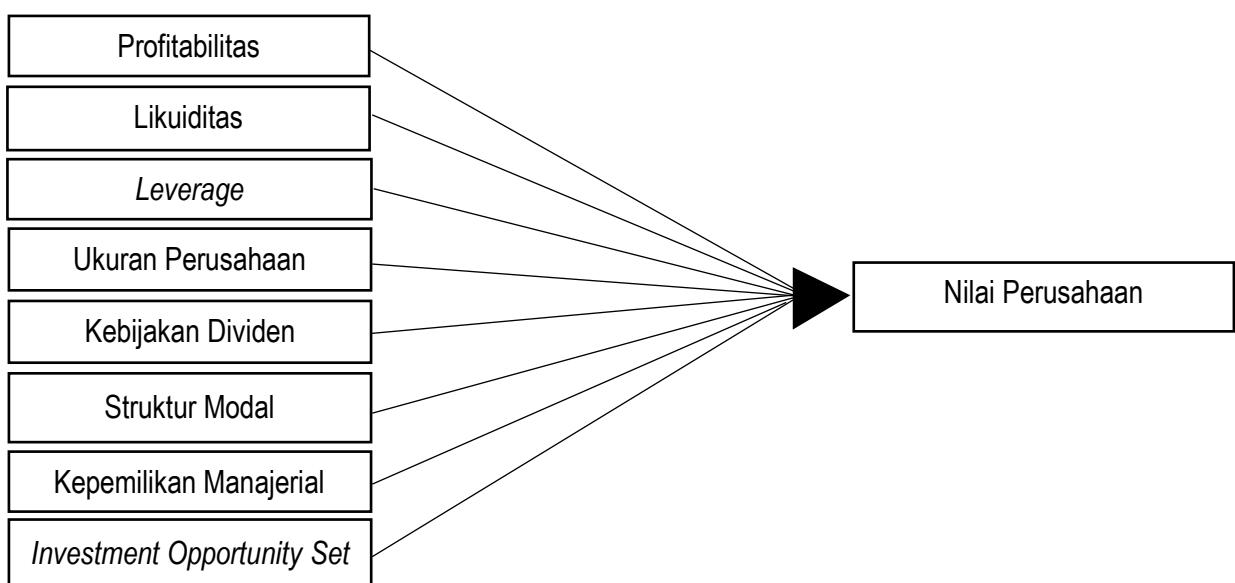
Hal ini menggambarkan *Investment Opportunity Set* yang semakin besar maka nilai

perusahaan juga akan besar karena peluang perusahaan berinvestasi tinggi (Sudiani dan Wiksuana 2018). Tetapi, kesempatan investasi yang tinggi maka tingkat risiko yang ditanggung di masa mendatang pun tinggi. Hal ini membuat investor tidak yakin untuk menanamkan

modalnya pada perusahaan dan akan berakibat pada penurunan nilai perusahaan (Lusiana dan Agustina 2018). Hipotesis penelitian ini adalah: *Ha8: Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

MODEL PENELITIAN

Model untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan objek penelitian berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 sampai dengan tahun 2021. Metode yang

digunakan dalam menetapkan kriteria sampel adalah *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, sampel yang diperoleh sebanyak 40 perusahaan. Hasil pemilihan sampel sesuai kriteria disajikan dalam tabel 1 berikut:

Tabel 1 Hasil Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan	Jumlah Sampel
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2021	166	(498)
Perusahaan Manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2021	(8)	(24)
Perusahaan Manufaktur yang tidak memiliki periode tutup buku per 31 Desember pada laporan keuangan dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2021	(2)	(6)
Perusahaan Manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2021	(29)	(87)
Perusahaan Manufaktur yang tidak memperoleh laba secara konsisten dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2021	(55)	(165)
Perusahaan Manufaktur yang tidak mendistribusikan dividen secara konsisten dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021	(32)	(96)
Total Perusahaan Sampel Penelitian	40	120

Sumber: Hasil pengumpulan data

Nilai Perusahaan

Menurut Husna dan Satria (2019), nilai perusahaan adalah nilai dimana investor menganggap layak harga jual suatu perusahaan untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV) sesuai dengan penelitian Husna dan Satria (2019) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Nilai buku per saham untuk menghitung *Price Book Value* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Nilai Buku per Saham} = \frac{\text{Jumlah Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Profitabilitas

Menurut Husna dan Satria (2019), profitabilitas adalah rasio yang menilai berapa besar laba yang diterima suatu perusahaan. Profitabilitas dirumuskan sesuai dengan

penelitian Husna dan Satria (2019) sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Aset}}$$

Likuiditas

Menurut Husna dan Satria (2019), likuiditas adalah rasio untuk mengetahui seberapa cepat perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Rumus yang digunakan untuk menghitung likuiditas sesuai dengan penelitian Husna dan Satria (2019) sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Jumlah Aset Lancar}}{\text{Jumlah Liabilitas Lancar}}$$

Leverage

Leverage adalah rasio untuk mengukur berapa besar pemakaian hutang perusahaan yang dibiayai oleh kreditur untuk membiayai aset perusahaan (Rudangga dan Sudiarta 2016), (Gitman dan Zutter 2015, 126). *Leverage*

dalam penelitian ini dirumuskan sesuai dengan penelitian Husna dan Satria (2019) sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Jumlah Hutang}}{\text{Jumlah Aset}}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Yusra *et al.* (2019), ukuran perusahaan adalah seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Ukuran perusahaan pada penelitian ini diukur dengan mengacu pada penelitian oleh Lumapow dan Tumiwa (2017) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{SIZE} = \ln(\text{Jumlah Aset})$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan deviden adalah suatu keputusan yang menetapkan berapa banyak porsi keuntungan yang diterima pemegang saham dan apakah perusahaan ingin mendistribusikan dividen kepada pemegang saham atau menahannya untuk diinvestasi demi pertumbuhan dan perkembangan perusahaan (Sudiani dan Wiksuana 2018). Kebijakan dividen sesuai dengan penelitian Husna dan Satria (2019) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Setelah Pajak}}$$

Struktur Modal

Struktur modal adalah kombinasi dari hutang, saham preferen, dan ekuitas biasa dengan tujuan untuk memodali proyek masa depan perusahaan (Brigham dan Houston

2018). Rumus menghitung struktur modal dengan mengacu pada penelitian oleh Purba dan Africa (2019) ditunjukkan berikut ini:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Jumlah Hutang}}{\text{Jumlah Aset}} \times 100\%$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial menurut Yusra *et al.* (2019) adalah kepemilikan saham oleh manajemen yang terdiri dari komisaris dan direksi yang terdapat dalam keseluruhan saham perusahaan. Kepemilikan manajerial dengan mengacu pada penelitian oleh Purba dan Africa (2019) ditunjukkan dalam rumus berikut ini:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Kepemilikan Saham oleh Manajemen}}{\text{Saham Beredar}} \times 100\%$$

Investment Opportunity Set

Menurut Myers (1977) dalam Sudiani dan Wiksuana (2018), *Investment Opportunity Set* adalah parameter yang digunakan untuk menentukan investasi berupa gabungan dari aset yang ditempatkan dan opsi investasi mendatang dengan *Net Present Value* positif. *Investment Opportunity Set* dalam penelitian ini mengacu pada penelitian oleh Putri dan Setiawan (2019) sebagai berikut:

$$\text{Capital Expenditure to Book Value of Assets} = \frac{\text{Nilai Buku Aset Tetap}_{(t)} - \text{Nilai Buku Aset Tetap}_{(t-1)}}{\text{Jumlah Aset}}$$

HASIL PENELITIAN

Hasil dari pengujian statistik deskriptif dan uji t dapat dilihat pada tabel 2 dan 3 berikut:

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. deviation
FV	120	0,3369	60,6702	3,5113	8,0644
PROF	120	0,0061	0,3636	0,0970	0,0746
LIK	120	0,6141	12,7572	3,1762	2,3528
LEV	120	0,0630	0,7734	0,3566	0,1715
UP	120	26,8129	33,5372	29,3345	1,5906
KD	120	0,0154	1,7668	0,4907	0,3360
SM	120	6,7269	341,2716	69,9473	59,2312
KM	120	0,0000	53,8456	6,6355	11,9641
IOS	120	-0,0371	0,3026	0,0279	0,0567

Sumber: Hasil olah data

Tabel 3 Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	-2,755	0,692	
PROF	43,783	0,000	Ha ₁ diterima
LIK	-0,287	0,138	Ha ₂ tidak diterima
LEV	-48,234	0,000	Ha ₃ diterima
UP	0,184	0,424	Ha ₄ tidak diterima
KD	0,960	0,384	Ha ₅ tidak diterima
SM	0,201	0,000	Ha ₆ diterima
KM	0,023	0,419	Ha ₇ tidak diterima
IOS	1,855	0,752	Ha ₈ tidak diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Hasil uji t menunjukkan bahwa profitabilitas (PROF) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga disimpulkan Ha₁ diterima. Nilai koefisien profitabilitas sebesar 43,783. Berdasarkan nilai signifikansi dan koefisien tersebut, profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola sumber daya yang dimiliki dengan baik sehingga menghasilkan laba yang besar. Investor melihat bahwa perusahaan yang menghasilkan laba besar maka investor akan mendapat pengembalian (*return*) yang tinggi juga. Hal ini membuat investor berminat

terhadap saham perusahaan yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Fajaria dan Isnalita 2018).

Likuiditas (LIK) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,138 dan nilai koefisien sebesar -0,287. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari alpha 0,05 sehingga disimpulkan Ha₂ tidak diterima. Berdasarkan nilai signifikansi tersebut, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage (LEV) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga disimpulkan Ha₃ diterima. Nilai koefisien sebesar -48,234. Berdasarkan nilai signifikansi

dan koefisien tersebut, *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar rasio *leverage* perusahaan maka semakin kecil nilai perusahaan karena investor khawatir perusahaan tidak dapat melunasi hutang untuk membiayai aset perusahaan (Fajaria dan Isnalita 2018).

Ukuran perusahaan (UP) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,424 dan nilai koefisien sebesar 0,184. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga disimpulkan H_{a4} tidak diterima. Berdasarkan nilai signifikansi tersebut, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen (KD) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,384 dan nilai koefisien sebesar 0,960. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga disimpulkan H_{a5} tidak diterima. Berdasarkan nilai signifikansi tersebut, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal (SM) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga disimpulkan H_{a6} diterima. Nilai koefisien struktur modal sebesar 0,201. Berdasarkan nilai signifikansi dan koefisien tersebut, struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar struktur modal maka nilai perusahaan juga besar. Perusahaan yang dapat mengelola anggaran dengan baik untuk kegiatan operasionalnya ditunjukkan melalui ekuitas positif dan utang yang dimiliki perusahaan. Ini akan memberikan sinyal positif bagi investor karena investor berharap dengan menanamkan modal pada perusahaan akan mendapatkan *return* (Fajaria dan Isnalita 2018).

Kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,419 dan nilai koefisien sebesar 0,023. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga disimpulkan H_{a7} tidak diterima. Berdasarkan nilai signifikansi tersebut, kepemilikan

manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Investment Opportunity Set (IOS) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,752 dan nilai koefisien sebesar 1,855. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga disimpulkan H_{a8} tidak diterima. Berdasarkan nilai signifikansi tersebut, *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas dan struktur modal mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan *Investment Opportunity Set* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi tambahan bagi investor dalam mempertimbangkan investasi pada perusahaan, dapat membantu pihak manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan yang dapat menambah nilai perusahaan, dan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya untuk memperluas wawasan terkait dengan nilai perusahaan.

Penelitian ini terdiri dari beberapa keterbatasan, yaitu periode penelitian ini dapat dikatakan relatif pendek yaitu tiga tahun, serta data residual tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu peneliti selanjutnya dapat menambah periode penelitian seperti lima tahun, dapat menambah data penelitian supaya berdistribusi normal. Peneliti selanjutnya juga dapat menguji variabel lainnya yang kemungkinan berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti umur perusahaan, pertumbuhan perusahaan, perputaran aset.

REFERENCES

- Adiputra, I. Gede, dan Atang Hermawan. 2020. "The Effect of Corporate Social Responsibility, Firm Size, Dividend Policy, and Liquidity on Firm Value: Evidence from Manufacturing Companies in Indonesia." *International Journal of Innovation, Creativity and Change* 11 (6): 325–338.
- Angeline, Yohanna Rosa, dan Rudi Setiadi Tjahjono. 2020. "Tata Kelola Perusahaan Dan Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 22 (2): 305–312.
- Apriada, Kadek, dan Made Sadha Suardikha. 2016. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 5 (2): 201–218.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2018. *Fundamentals of Financial Management*. Fifteenth. United States of America: Cengage Learning.
- Chabachib, Mochammad, H. Hersugondo, Disha Septiardi, dan Imang Dapit Pamungkas. 2020. "The Effect of Investment Opportunity Set and Company Growth on Firm Value: Capital Structure as an Intervening Variable." *International Journal of Innovation, Creativity and Change* 12 (11): 139–156.
- Dwipayana, Made Agus Teja, dan I. Gsr. Ngr. Agung Suaryana. 2016. "Pengaruh Debt To Assets Ratio, Dividend Payout Ratio dan Return On Assets Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi Udayana* 17 (3): 2008–2035.
- Fajaria, Ardina Zahrah, dan Isnalita. 2018. "The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable." *International Journal of Managerial Studies and Research* 6 (10): 55–69.
- Gitman, L.J, dan C.J Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance*. Fourteenth. England: Pearson Education Limited.
- Harsanto, Agus Tri. 2019. "Harga Saham KRAS Merosot 3,31 % Usai Direksi Kena OTT KPK." *TribunBatam*. 2019. <https://batam.tribunnews.com/2019/03/25/harga-saham-kras-merosot-331-usai-direksi-kena-ott-kpk?page=3>. (accessed March 18, 2022).
- 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.
- Ifada, Luluk M, Khoirul Fuad, dan Lisa Kartikasari. 2021. "Managerial Ownership and Firm Value : The Role of Corporate Social Responsibility." *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* 25 (2): 161–169.
- Lumapow, Lihard Stevanus, dan Ramon Arthur Ferry Tumiwa. 2017. "The Effect of Dividend Policy , Firm Size , and Productivity to The Firm Value." *Research Journal of Finance and Accounting* 8 (22): 20–24.
- Lusiana, Dewi, dan Dewi Agustina. 2018. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (1): 81–91.
- Mayogi, Dien Gusti, dan Fidiana. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5 (1): 1–18.
- Pertiwi, Santi Trisno, dan Suwardi Bambang Hermanto. 2017. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6 (7): 1–20.
- Purba, Jhonatan Trafalgar, dan 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.
- Putri, Rika Amanda Amanda, dan Mia Angelina Setiawan. 2019. "Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Kebijakan Dividen, Dan Opportunistic Behavior Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal*

- Eksplorasi Akuntansi* 1 (3): 1392–1410.
- Putu, Ni Nyoman G Martini, Moeljadi, Djumahir, dan Atim Djazuli. 2014. "Factors Affecting Firm Value of Indonesia Public Manufacturing Firms." *International Journal of Business and Management Invention* 3 (2): 35–44.
- Rahmawati, Anita, Djayani Nurdin, dan Cici Riyanti K. Bidin. 2015. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako* 1 (1): 1–6.
- Ratih, I Dewa Ayu, dan I Gusti Ayu Eka Damayanthi. 2016. "Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Sebagai Variabel Pemoderasi." *E-Jurnal Akuntansi Udayana* 14 (2): 1510–1538.
- Rudangga, I Gusti Ngurah Gede, dan Gede Merta Sudiarta. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (7): 4394–4422.
- Saraswathi, Ida Ayu anggawulan, I Gst. Bgs. Wiksuana, dan Henny Rahyuda. 2016. "Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas serta Nilai Perusahaan Manufaktur." *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 5 (6): 1729–1756.
- Sudiani dan Darmayanti. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (7): 4545–4574.
- Sudiani, N.K.A., dan I.G.B. Wiksuana. 2018. "Capital Structure, Investment Opportunity Set, Dividend Policy and Profitability as a Firm Value Determinants." *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences* 9 (81): 259–267.
- Sukmadijaya, Pedro, dan Igenes Januar Cahyadi. 2017. "Faktor–Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (1a): 32–41.
- Sukmawardini, Dewi, dan Anindya Ardiansari. 2018. "The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value." *Management Analysis Journal* 7 (2): 211–222.
- Suroto. 2015. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang* 4 (3): 100–117.
- Susanti, Neneng, dan Nanda Gyska Restiana. 2018. "What's the Best Factor to Determining Firm Value?" *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 22 (2): 301–309.
- Wicaksono, Adhi. 2019. "Kronologi OTT Direktur Krakatau Steel Terkait Dugaan Suap." CNN Indonesia. 2019. <https://www.cnnindonesia.com/nasional/20190323201655-12-380093/kronologi-ott-direktur-krakatau-steel-terkait-dugaan-suap>. (accessed March 18, 2022).
- Yusra, Irdha, Rizka Hadya, Nova Begawati, Lilik Istiqomah, Afriyeni, dan Nuning Kurniasih. 2019. "Panel Data Model Estimation: The Effect of Managerial Ownership, Capital Structure, and Company Size on Corporate Value." *Journal of Physics: Conference Series* 1175 (1): 1–6.
- Zuhroh, I. 2019. "The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage." *KnE Social Sciences* 3 (13): 203–230.

