

## FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI FIRM VALUE PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

BELLA VALENTINA LESMANA  
MUHAMMAD ARIEF EFFENDI\*

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20, Grogol, Jakarta 11440, Indonesia  
[bellavalentinalesmana@gmail.com](mailto:bellavalentinalesmana@gmail.com), [muhariefeffendi@gmail.com](mailto:muhariefeffendi@gmail.com)

Received: September 30, 2023; Revised: November 03, 2023; Accepted: November 08, 2023

**Abstract:** *The purpose of this research is to analyze the effect of the independent variables, current ratio, debt to equity ratio, return on asset, firm size, institutional ownership, and managerial ownership on the dependent variable of firm value. The population of the sample in this research used from manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2018 to 2020. The sample used and selected based on the purposive sampling method from the data collected, which obtained 73 manufacturing companies that met the criteria. The analytical method used in this research is multiple regression analysis method. The result of the study prove that the current ratio, firm size, institutional ownership, and management ownership have no effect on firm value, while other independent such as debt to equity ratio, return on asset, and firm size have an influence on firm value.*

**Keywords:** Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Firm Value, Firm Size, Institutional Ownership, Managerial Ownership, Return on Asset

**Abstrak:** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis tentang pengaruh variabel independen rasio lancar, rasio hutang terhadap ekuitas, tingkat pengembalian aset, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Populasi dari sampel dalam penelitian ini diambil dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2018 sampai dengan 2020. Sampel diambil dan dipilih berdasarkan metode sampling purposif dari penyisihan tersebut data yang diperoleh sebesar 73 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa rasio lancar, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel independen lainnya seperti, rasio hutang terhadap ekuitas dan tingkat pengembalian aset memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan, Rasio Hutang terhadap Ekuitas, Rasio Lancar, Tingkat Pengembalian Aset, Ukuran Perusahaan

### PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan badan atau tempat suatu kegiatan produksi terus-menerus dengan tujuan memperoleh keuntungan. Istilah perusahaan terdapat dalam Pasal 6 KUH Dagang yang mengatur penyelenggaraan

pencatatan yang wajib dilakukan oleh setiap orang yang menjalankan kegiatan usaha.

Definisi perusahaan menurut [Undang-Undang Nomor 3 Tahun 1982 Pasal 1 Huruf B](#) tentang Wajib Daftar Perusahaan, yaitu setiap

bentuk usaha yang menjalankan setiap jenis usaha yang tetap dan terus-menerus dan yang didirikan, bekerja serta berkedudukan dalam wilayah Negara Republik Indonesia untuk tujuan memperoleh keuntungan dan/atau laba.

Dari sudut pandang ekonomi, perusahaan adalah semua perbuatan yang dilakukan dengan terus-menerus, bertindak keluar untuk mendapatkan penghasilan dengan cara memperniagakan barang-barang, menyerahkan barang-barang, atau mengadakan perjanjian-perjanjian. Kondisi ekonomi saat ini mengalami krisis akibat pandemi virus Covid-19 di Indonesia. Krisis ekonomi membuat perusahaan melakukan evaluasi, dan penilaian kembali apakah perusahaan memiliki kemampuan untuk bertahan. Dengan kondisi ekonomi seperti ini, perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan (*firm value*).

Nilai perusahaan merupakan hasil kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap suatu perusahaan (Arifianto dan Chabachib, 2016). Dengan nilai perusahaan, perusahaan dapat memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Terkadang perusahaan bisa saja gagal dalam meningkatkan nilai perusahaannya dan dipandang buruk oleh pemegang saham.

Nilai pengukuran perusahaan diukur menggunakan rasio harga pasar atau biasa disebut dengan *Price to Book Value* (PBV). Sebutan *Price to Book Value* sering digunakan oleh para analis sekuritas untuk mengestimasi harga saham di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan dipengaruhi profitabilitas perusahaan, hal ini dapat ditunjukkan pada harga saham, tingkat *return*, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan. Kebijakan hutang merupakan salah satu pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan, karena kebijakan hutang yang dilakukan manajemen akan berdampak pada tingkat *return* yang akan dihasilkan.

Ukuran perusahaan juga mampu mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Semakin besar perusahaan, semakin mudah perusahaan tersebut untuk meningkatkan pendanaan baik dari investor maupun kreditur. Ukuran perusahaan merupakan peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar, dan laba yang tinggi.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dipaparkan oleh Husna dan Satria (2019). Adapun kesamaan dari penelitian ini dengan penelitian terdahulu, yaitu objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data perusahaan manufaktur yang tersedia di Bursa Efek Indonesia dan menggunakan variabel independen diantaranya *firm value*, *return on asset*, *firm size*. Yang membedakan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah periode yang digunakan dalam penelitian sebelumnya ada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai dengan 2016, sedangkan penelitian ini akan menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai dengan 2020, serta adanya penambahan variabel independen diantaranya, *debt to equity ratio*, *institutional ownership*, dan *managerial ownership*.

Alasan adanya penambahan variabel-variabel yang tertera adalah variabel tersebut memiliki peran untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap *firm value*. Berdasarkan uraian yang telah disampaikan, maka penelitian ini menggunakan judul "**Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Firm Value terhadap Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia**".

## KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Agency Theory

*Agency theory* merupakan suatu kontrak atau perjanjian antara satu orang atau lebih di bawah satu atau lebih orang yang melibatkan *agent* untuk melaksanakan beberapa layanan bagi *principal* dengan melakukan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*, seperti yang dikemukakan oleh [Jensen dan Meckling \(1976\)](#), dimana *principal* adalah pemegang saham, sedangkan *agent* adalah manajemen. Kedua pihak memiliki minat dan tujuan yang berbeda, sehingga seringkali dapat menimbulkan konflik ([Jenny dan Christina, 2019](#)).

Salah satu manajemen dalam mencapai tujuannya adalah melakukan manajemen laba, dimana menurut [Miswanto \(2012\)](#), laba ini mencakup usaha manajemen untuk menaikkan atau menurunkan laba sesuai dengan keinginan manajemen yang tentu dapat memberikan dampak terhadap *firm value*.

### Firm Value

Tujuan perusahaan dibangun adalah mencari keuntungan semaksimal mungkin untuk memakmurkan pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sendiri menjadi salah satu aspek yang dilihat oleh investor sebelum investor memutuskan untuk menginvestasikan dananya untuk perusahaan yang bersangkutan. [Damodaran \(2005\)](#) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah *present value* dari *cash flow* yang diharapkan dan *discount rate* pengembalian yang mencerminkan baik risiko perusahaan dan pendanaan campuran yang digunakan

Nilai perusahaan sendiri diukur dengan menggunakan rasio *price to book value* (PBV), dimana PBV adalah perbandingan untuk menilai harga saham dengan nilai buku dari saham

perusahaan bersangkutan. Dengan rasio ini, investor dapat membandingkan harga saham dengan harga pasar. Harga saham yang lebih tinggi daripada nilai wajar disebut *overvalue*, sedangkan harga saham yang lebih rendah daripada nilai wajar disebut *undervalue*.

### Current Ratio terhadap Firm Value

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [Husna dan Satria \(2019\)](#) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Dalam berinvestasi pada suatu perusahaan, seorang investor kurang memperhatikan *current ratio* perusahaan tersebut, melainkan kemampuan perusahaan untuk menutup utang yang sedang berjalan saat itu. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh [Sondakh \(2019\)](#) menyatakan bahwa *current ratio* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, karena umumnya perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan juga akan menggunakan dana internalnya untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pendanaan eksternal melalui hutang.

**Ha<sub>1</sub>: Current Ratio berpengaruh terhadap Firm Value.**

### Debt to Equity Ratio terhadap Firm Value

Hasil penelitian yang dilakukan oleh [Kayobi dan Anggraeni \(2015\)](#) adalah *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Hal ini dapat terjadi karena investor lebih memerhatikan bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian [Sasurya dan Asandimitra \(2018\)](#) yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Asumsi yang mendasari teori ini sendiri karena adanya informasi yang asimetri antara pihak *principal* dan *agent*, akibatnya struktur modal mengalami perubahan dan hal ini akan mengakibatkan nilai perusahaan berubah.

Artinya, perilaku agent dalam menentukan struktur modal dianggap sebagai sinyal dari pihak luar.

**Ha<sub>2</sub>: Debt to Equity Ratio berpengaruh terhadap Firm Value.**

#### **Return on Asset terhadap Firm Value**

Hasil penelitian terdahulu oleh [Husna dan Satria \(2019\)](#) menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap *firm value*, dimana laba yang tinggi memberikan prospek perusahaan yang baik, sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham.

Penelitian yang dilakukan oleh [Hermawan dan Mafulah \(2014\)](#) menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat faktor lain yang turut mempengaruhi kinerja perusahaan dengan nilai perusahaan, seperti *return on equity*, *leverage*, dan lainnya.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh [Oktrima \(2017\)](#) bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Dengan kata lain, *return on asset* bukan satu-satunya faktor yang mampu menghasilkan *price to book value*, namun terdapat variabel lain juga yang dapat berkontribusi dalam meningkatkan *price to book value*.

**Ha<sub>3</sub>: Return on Assets berpengaruh terhadap Firm Value.**

#### **Firm Size terhadap Firm Value**

[Husna dan Satria \(2019\)](#) memaparkan bahwa *firm size* memberikan pengaruh positif terhadap *firm value*. Hal ini didukung karena sebelum investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, investor akan melihat seberapa besar ukuran perusahaan tersebut. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar juga modal perusahaan.

[Ramdhonah et al. \(2019\)](#) menyatakan bahwa *firm size* memberikan pengaruh yang

negatif terhadap *firm value*, karena investor yang menganggap bahwa perusahaan memiliki total aset yang besar cenderung menetapkan laba ditahan lebih besar dengan dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

Sedangkan menurut [Suryandani \(2018\)](#), *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan *firm size* dinilai dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan digunakan untuk kegiatan operasionalnya, sehingga semakin besar *firm size*, maka semakin besar juga dana yang akan dibutuhkan untuk kegiatan operasional. Salah satu sumber dana yang diterima oleh perusahaan adalah hutang pada pihak eksternal perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar *firm size*, semakin besar juga utangnya.

**Ha<sub>4</sub>: Firm size berpengaruh terhadap Firm Value.**

#### **Institutional Ownership terhadap Firm Value**

[Darmayanti et al. \(2018\)](#) memaparkan bahwa *institutional ownership* memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *institutional ownership* yang tinggi dapat menguatkan tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak institusi atas pihak manajemen untuk mengurangi *agency cost* sehingga pihak manajemen akan bekerja sesuai kepentingan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh [Warapsari dan Suaryana \(2016\)](#) menyatakan bahwa *institutional ownership* berpengaruh negatif terhadap *firm value*, dimana penelitian ini bertolak belakang dengan *agency theory* ([Jensen dan Meckling, 1976](#)) yang memaparkan bahwa semakin tingginya struktur kepemilikan oleh pihak manajemen, maka semakin berkurang *agency problem*, karena selarasnya kepentingan pihak *principal* dan pihak *agent*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh [Sukmawardini dan Ardiansari \(2018\)](#) adalah

*institutional ownership* tidak berpengaruh terhadap *firm value*, hal ini dapat terjadi karena sisi intitusi tidak dapat melakukan pengawasan terhadap manajemen secara efektif. Hal ini dapat terjadi karena adanya asimetri informasi antara pemegang saham dan manajemen, sehingga pihak manajemen dapat mengendalikan perusahaan sesuai dengan keinginannya.

**Ha<sub>5</sub>: *Institutional Ownership* berpengaruh terhadap *Firm Value*.**

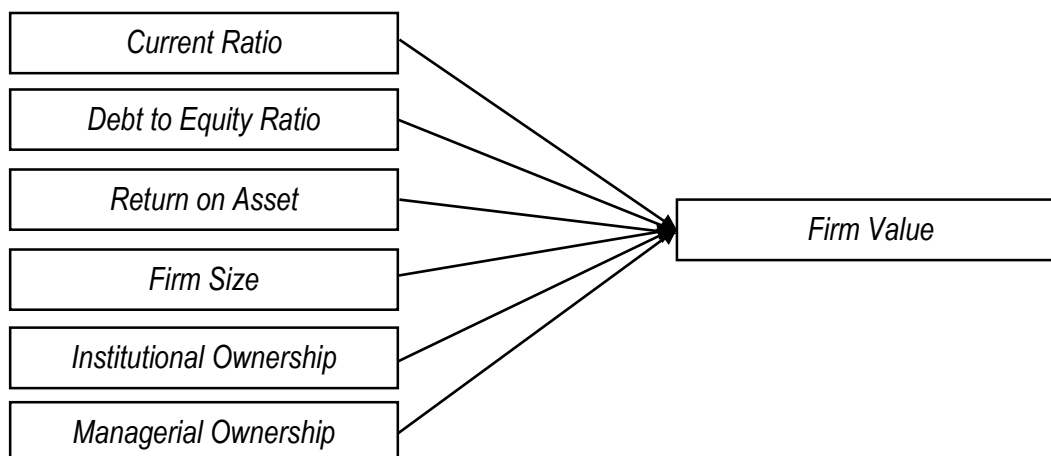
#### **Managerial Ownership terhadap Firm Value**

Hasil penelitian yang dilakukan oleh [Suastini et al. \(2016\)](#) menemukan bahwa *managerial ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena adanya *entrenchment hypothesis* yang menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan saham dari pihak

manajemen akan mendorong pihak manajemen untuk lebih mengutamakan kepentingan pribadi daripada kepentingan *principal* untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena memiliki *bargaining power* yang besar. Hasil penelitian ini berhubungan dengan teori keagenan yang dipaparkan oleh [Jensen dan Meckling \(1976\)](#) dimana adanya perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak.

Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh [Rizqia et al. \(2013\)](#) memaparkan bahwa *managerial ownership* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *firm value*, karena pihak manajemen dapat merasakan langsung keputusan yang mereka ambil, sehingga pihak manajemen juga akan lebih mengerti pihak *principal* dan berhati-hati dalam mengambil keputusannya.

**Ha<sub>6</sub>: *Managerial Ownership* berpengaruh terhadap *Firm Value*.**



**Gambar 1. Model Penelitian**

#### **MODEL PENELITIAN**

Bentuk penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah studi kausal dengan menggunakan metode kuantitatif. [Sekaran dan Roger \(2016\)](#) memaparkan bahwa penelitian kausalitas sendiri merupakan sebuah penelitian yang digunakan untuk menguji apakah satu variabel dapat memberikan dampak terhadap

variabel lainnya sehingga variabel lain tersebut dapat berubah. Sedangkan, penelitian dengan metode kualitatif merupakan metode yang akan menggunakan angka sebagai dasar untuk dianalisis.

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Perusahaan	Jumlah Data
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).	154	462
2.	Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan tahunan pada akhir periode 31 Desember.	(7)	(21)
3.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah.	(28)	(84)
4.	Perusahaan yang tidak memiliki laba positif setelah beban pajak.	(46)	(138)
<b>Jumlah sampel perusahaan</b>		<b>73</b>	<b>219</b>

Sumber: Hasil pengumpulan data

Adapun variabel-variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen yang akan digunakan adalah *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *firm size*, *institutional ownership*, serta *managerial ownership*. Untuk variabel dependen yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *firm value*. Berikut dalam tabel 1 adalah kriteria yang dijadikan sebagai dasar dari pengambilan sampel penelitian ini.

#### DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL

##### Firm Value

*Firm value* merupakan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering kali dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi juga value perusahaan dan kemakmuran pemiliknya. Menurut Barney (1991), semakin besar *Price to Book Value*, *firm value* relatif tinggi dimata investor dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan sebuah perusahaan, maka semakin tinggi *return*

yang diperoleh. Maka itu, perumusan *firm value* berdasarkan penelitian Husna dan Satria (2019) sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Value of Shares}}{\text{Book Value of Shares}}$$

##### Current Ratio

*Current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Rasio ini menjelaskan tentang seberapa besar ketersediaan aset perusahaan saat ini dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Menurut Eng dan Spickett (2009), berikut rumus *current ratio*:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total Current Assets}}{\text{Total Current Liabilities}}$$

##### Debt to Equity Ratio

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan jumlah utang dengan ekuitas. Rasio ini merupakan salah satu rasio *leverage* yang digunakan untuk melakukan pengukuran dari suatu investasi yang ada dalam perusahaan. Berikut rumus dari *Debt to Equity Ratio*:



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

### Return on Asset

*Return on Asset* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mampu menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari aktiva yang digunakan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang dapat menjamin nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan juga dapat mengevaluasi apakah perusahaan sudah efektif dalam menggunakan dananya. Menurut *Makri et al.* (2014), berikut rumus *return on asset*:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}}$$

### Firm Size

*Firm value* dapat diukur menggunakan total aset, penjualan, atau modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap maturity dan dianggap memiliki prospek yang bagus dan stabil, serta mampu menghasilkan keuntungan dibandingkan perusahaan yang memiliki total aset yang kecil. Maka dari itu, rumus menurut [Oseifuah dan Gyekye \(2018\)](#) adalah sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \text{Log}(\text{Value of Total Assets})$$

### Institutional Ownership

*Institutional ownership* merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi. Berikut adalah rumus *institutional ownership*:

$$\text{Institutional Ownership} = \frac{\sum \text{Institutional Shares}}{\sum \text{Outstanding Shares}}$$

### Managerial Ownership

*Managerial Ownership* menggambarkan kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Berikut adalah rumus *managerial ownership*:

$$\text{Managerial Ownership} = \frac{\text{Number of Shares Owned by Commissioners}}{\text{Total Common Shares Outstanding}}$$

### HASIL PENELITIAN

Uji statistik deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran tentang seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian. Statistik deskriptif menggambarkan data berupa *mean*, standar deviasi, maksimum, minimum. Berikut hasil uji statistik deskriptif:

**Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	219	0,1254	60,6718	3,1359	7,0021
CR	219	0,0011	303,2819	5,3813	24,6863
DER	219	0,0035	5,4426	0,8154	0,8051
ROA	219	0,0003	0,9210	0,0831	0,0955
SIZE	219	11,2720	14,5465	12,4615	0,6822
INST	219	0,0000	0,9971	0,6791	0,2525
MOWN	219	0,0000	0,8944	0,0503	0,1393

Sumber: Hasil Olah Statistik

Tabel 3. Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	-2,843	0,206	
CR	0,004	0,418	Ha <sub>1</sub> tidak diterima
DER	1,060	0,000	Ha <sub>2</sub> diterima
ROA	26,306	0,000	Ha <sub>3</sub> diterima
SIZE	0,215	0,212	Ha <sub>4</sub> tidak diterima
INST	-0,589	0,265	Ha <sub>5</sub> tidak diterima
MOWN	-0,804	0,408	Ha <sub>6</sub> tidak diterima

Sumber: Hasil Olah Statistik

Berdasarkan tabel 3, nilai konstanta -2,843, hal ini menjelaskan bahwa variabel independen, yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *firm size*, *institutional ownership*, dan *managerial ownership* bernilai 0 (nol), maka nilai variabel dependen, yaitu *firm value* sebesar -2,843.

Hasil uji hipotesis pertama (Ha<sub>1</sub>) menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) memiliki nilai Sig. 0,418 lebih besar dari 0,05, sehingga Ha<sub>1</sub> tidak dapat diterima, sehingga variabel independen *current ratio* (CR) tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value* (PBV). Dalam hal ini, investor tidak memperhatikan *current ratio* dalam suatu perusahaan, karena kurang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengatasi utang jangka pendek (Husna dan Satria, 2019)

Hipotesis kedua (Ha<sub>2</sub>) pada hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai Sig. dari variabel independen *debt to equity ratio* (DER) lebih kecil dari 0,05, yaitu sebesar 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh terhadap PBV, dimana *firm value* akan mengalami kenaikan jika DER juga mengalami kenaikan. Perusahaan dengan DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menyeimbangkan antara *cost of debt* dan *debt benefits* yang didapatkan oleh perusahaan, karena perusahaan manufaktur memiliki *firm value* yang tinggi yang dapat menarik investor untuk investasi modal di perusahaan tersebut.

Hasil pengujian hipotesis ketiga (Ha<sub>3</sub>), yaitu variabel independen *return on asset* (ROA) memiliki nilai Sig. sebesar 0,000 yakni lebih kecil daripada 0,05 yang berarti Ha<sub>3</sub> diterima. Hal ini menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh terhadap PBV. Hasil pengujian ini didukung Husna dan Satria (2019), keuntungan yang tinggi memberikan indikasi yang baik untuk prospek dari sebuah perusahaan, dimana dapat mendorong investor untuk berpartisipasi dalam menaikkan permintaan *stock* atau saham, sehingga dengan adanya kenaikan saham, maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan.

Hasil pengujian hipotesis keempat (Ha<sub>4</sub>), 0,212 yang lebih besar daripada 0,05, yang artinya Ha<sub>4</sub> tidak dapat diterima. Maka, SIZE tidak memiliki pengaruh terhadap PBV. Hal ini disebabkan karena *firm size* tidak dapat dinilai dari total aset yang dimiliki perusahaan untuk menjalankan kegiatan perusahaan, karena semakin besarnya total aset yang dimiliki, maka semakin besar juga dana yang dibutuhkan perusahaan. Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustada (2017) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV.

Hasil pengujian hipotesis kelima (Ha<sub>5</sub>), yaitu *institutional ownership* (INST) menunjukkan nilai Sig. sebesar 0,265 lebih besar daripada 0,05 yang berarti Ha<sub>5</sub> ditolak. INST tidak memiliki pengaruh terhadap *firm*



*value* (PBV), karena dapat memunculkan kendala bagi institusi dalam mengawasi perilaku *management*, karena informasi yang dimiliki institusi tidak sebaik yang dimiliki *management*, sehingga pihak *management* bisa mengendalikan perusahaan sesuai dengan kebutuhan atau keinginannya. Dengan demikian, *institutional ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*.

Hasil pengujian hipotesis keenam ( $H_{a6}$ ), yaitu *managerial ownership* (MOWN) memiliki nilai Sig. sebesar 0,408 lebih besar dari 0,05 yang artinya  $H_{a6}$  tidak diterima. Maka, MOWN tidak memiliki pengaruh terhadap PBV. Hal ini menunjukkan bahwa nilai MOWN dapat memicu pihak *management* untuk melakukan tindakan oportunistik atau bertindak sesuai dengan keinginannya, sehingga hal ini tidak dipandang baik oleh investor dan menurunkan nilai perusahaan (PBV).

## PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian statistik terhadap 73 perusahaan manufaktur dengan jumlah data sebesar 219 yang memenuhi kriteria penelitian ini mengenai hubungan variabel *current ratio*, *debt to equity*

*ratio*, *return on asset*, *firm size*, *institutional ownership*, dan *management ownership* terhadap variabel *firm value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai dengan 2020.

Dalam penelitian ini, terdapat keterbatasan yang mungkin dapat memberikan pengaruh terhadap hasil penelitian yang didapatkan, seperti data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdistribusi secara normal, terdapat masalah asumsi klasik dalam penelitian, terdapat 2 variabel yang terdeteksi adanya heteroskedastisitas, yaitu variabel *debt to equity ratio* (DER) dan *return on asset* (ROA). Dengan adanya keterbatasan dari penelitian ini, berikut beberapa saran atau rekomendasi bagi peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan *firm value*, yaitu menambah objek penelitian atau menggunakan objek penelitian lain, seperti sektor perusahaan non keuangan, sehingga jumlah sampel penelitian lebih banyak dan bervariasi. Sehingga data dapat terdistribusi dengan normal dan tidak terjadi heteroskedastisitas, menambah atau mengganti variabel dalam penelitian ini dengan variabel yang lebih bervariasi dan memiliki pengaruh terhadap *firm value*.

## REFERENCES:

- Arifianto, Mukhammad, dan Mochammad Chabachib. 2016. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2014)." *Diponegoro Journal Of Management* 5 (1): 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Barney, Jay. 1991. "Firm Resources and Sustained Competitive Advantage." *Journal of Management*. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Damodaran, Aswath. 2005. "Valuation Approaches and Metrics: A Survey of the Theory and Evidence." *Foundations and Trends* 1 (8): 693–784. <http://dx.doi.org/10.1561/0500000013%0AValuation>
- Darmayanti, Fella Eka, Fauzi Sanusi, dan Ika Utami Widya. 2018. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institutional dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)." *Jurnal Manajemen Dan Bisnis* XI (1): 1–20.
- Eng, Teck Yong, dan J. Graham Spickett-Jones. 2009. "An Investigation of Marketing Capabilities and Upgrading Performance of Manufacturers in Mainland China and Hong Kong." *Journal of World Business* 44 (4): 463–75. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2009.01.002>

- Hermawan, Sigit; Maf'ulah, Afiyah Nurul. 2014. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi." *Jurnal Dinamika Akuntansi* 6 (2): 103–18.
- 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>
- Jenny, dan 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., dan William H. Meckling. 1976. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics* 3: 305–60.
- Kayobi, I Gusti Made Andrie, dan Desy Anggraeni. 2015. "Pengaruh DER, DTA, Dividend Tunai, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 13 (1): 100–120.
- Kitab Undang-Undang Hukum Dagang
- Miswanto. 2012. "Kebijakan Dalam Penentuan Dan Pendanaan Modal Kerja Perusahaan." *Jurnal Economia* 8 (2): 181–95. <https://doi.org/10.21831/economia.v8i2.1227>
- Oktrima, Bulan. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris: PT. Mayora Indah, Tbk. Tahun 2011 – 2015)." *Jurnal Sekuritas* 1 (1): 98–107.
- Oseifuah, E K, dan A B Gyekye. 2018. "Effect of Global Financial Crisis on Firm Value: Evidence from JSE Listed Non-Financial Firms." *The Journal of Accounting and Management* 8 (1): 5–23. <http://www.journals.univ-danubius.ro/index.php/jam/article/view/4585>
- Ramdhonah, Zahra, Ikin Solikin, dan Maya Sari. 2019. "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017)." *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan* 7 (1): 67–82. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- Rizqia, Dwita Ayu, Siti Aisjah. 2013. "Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value" 4 (11): 120–30.
- Sasurya, Aris, dan Nadia Asandimitra. 2018. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *BISMA (Bisnis Dan Manajemen)* 6 (1): 1. <https://doi.org/10.26740/bisma.v6n1.p1-10>
- Sekaran, Uman, dan Bougie Roger. 2016. *Research Methods for Business (A Skill-Building Approach)*. WILEY. 7th ed.
- Sondakh, Renly. 2019. "The Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period." *Accountability* 8 (2): 91. <https://doi.org/10.32400/ja.24760.8.2.2019.91-101>
- Suastini, Ni Made, Ida Bagus, Anom Purbawangsa, dan Henny Rahyuda. 2016. "Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia" 1: 143–72.
- Sukmawardini, Dewi, dan Anindya Ardiansari. 2018. "The Influence of Intitutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value." *Management Analysis Journal* 7 (2): 211–22.
- Suryandani, Artika. 2018. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate." *Business Management Analysis Journal (BMAJ)* 1 (1): 49–59. <https://doi.org/10.24269/iso.v3i1.236>
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 3 Tahun 1982 Tentang Wajib Daftar Perusahaan." 1982. Undang-Undang Republik Indonesia. <http://dx.doi.org/10.1016/j.pss.2013.12.008%0A>
- Warapsari, A. A. Ayu Uccahati, dan I. G. N. Agung Suaryana. 2016. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Variabel Intervening." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 16 (3): 2288–2315.