

## PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN PENDANAAN DAN FAKTOR LAINNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

GITA MAYANDARI  
ARIES JONATHAN

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20 Jakarta 11440, Indonesia  
[gitamayandari.201750549@gmail.com](mailto:gitamayandari.201750549@gmail.com), [aries\\_jonathan\\_stie@yahoo.com](mailto:aries_jonathan_stie@yahoo.com)

Received: September 12, 2024; Revised: September 23, 2024; Accepted: September 23, 2024

**Abstract:** *The purpose of this research is to obtain an empirical evidence of institutional ownership, funding policy, firm size, cash holding, profitability, liquidity, capital structure and investment decision have an influence on firm value. Sample used in this research are all manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange consistently during the period from 2017 until 2019. Sample selection method used was purposive sampling, there were 80 companies met the criteria, resulting 240 data are taken as sample. Research data were analyzed by doing hypothesis test using multiple regression method to determine the model of research. The result showed that firm size, profitability and investment decision have an effect toward firm value. While five of the other independent variables there are institutional ownership, funding policy, cash holding, liquidity and capital structure do not have an effect on firm value.*

**Keywords:** *Firm Size, Firm Value, Funding Policy, Institutional Ownership.*

**Abstrak:** Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai apakah kepemilikan institusional, kebijakan pendanaan, ukuran perusahaan, *cash holding*, profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konsisten selama periode 2017 sampai dengan 2019. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, terdapat 80 perusahaan yang memenuhi kriteria sehingga diperoleh sebanyak 240 data sebagai sampel. Data penelitian ini dianalisis dengan melakukan uji hipotesis menggunakan metode regresi berganda dalam menentukan model penelitian. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan, profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan lima variabel independen lainnya yaitu kepemilikan institusional, kebijakan pendanaan, *cash holding*, likuiditas dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan.

### PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan dalam mendirikan perusahaannya dituntut untuk mampu bersaing dengan para kompetitornya dengan memiliki kinerja yang baik. Dimana, tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham dengan cara meningkatkan

nilai perusahaan yang mencerminkan kinerja dari suatu perusahaan. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah harga saham.

Harga saham yang mengalami peningkatan akan mendorong meningkatnya nilai perusahaan, dimana hal ini menunjukkan

prospek perusahaan di masa depan dan dapat memengaruhi keputusan investasi dari para investor. Nilai perusahaan yang tinggi juga menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan bahwa kemakmuran pemegang saham juga tinggi, menurut Hermuningsih (2013) dalam [Hasanah dan Lekok \(2019\)](#).

Salah satu penyebab dilakukannya penelitian ini karena salah satu fenomena pada nilai perusahaan yang terproyeksikan dengan harga saham menunjukkan bahwa industri manufaktur sepanjang 2019 mengalami penurunan, hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya nilai perusahaan telah menjadi tujuan jangka panjang perusahaan, terutama perusahaan yang terdaftar dalam bursa efek.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya ialah perbedaan variabel independen, tahun penelitian dan perbedaan sampel. Dimana penelitian terdahulu ([Handriani dan Robiyanto 2018](#)) menggunakan variabel independen kebijakan dividen, tata kelola perusahaan, kebijakan pendanaan, keputusan investasi dan ukuran perusahaan dengan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008-2016 dengan tahun penelitian 2009 hingga 2016.

Penelitian ini menambahkan variabel independen *cash holding* ([Nguyen dan Le 2017](#)), profitabilitas ([Nurlela et al. 2019](#)), likuiditas ([Fajaria dan Isnalita 2018](#)), struktur modal ([Hirdinis 2019](#)) dan keputusan investasi ([Nurlela et al. 2019](#)) serta tidak menggunakan variabel independen keputusan dividen, variabel tata kelola perusahaan akan menjadi kepemilikan institusional. Sampel yang digunakan merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2019 dengan tahun penelitian 2017 sampai dengan tahun 2019.

Masalah penelitian yang dapat diuraikan adalah apakah terdapat pengaruh variabel independen kepemilikan institusional, kebijakan pendanaan, ukuran perusahaan, *cash holding*, profitabilitas, likuiditas, struktur modal

dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Motivasi dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan pendanaan, ukuran perusahaan, *cash holding*, profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam melakukan analisis terhadap perusahaan secara mendalam, dengan memberikan informasi yang kredibel serta dapat sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di masa kini dan masa yang akan datang.

Bagi manajemen perusahaan, diharapkan mampu memberikan gambaran kepada manajemen perusahaan, mengenai faktor-faktor yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan sehingga pihak manajemen perusahaan dapat mengevaluasi serta meningkatkan kinerja perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan dan mencapai tujuannya.

Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan referensi atau acuan yang dapat diandalkan bagi penelitian selanjutnya, yang terkait akan dengan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan informasi dan pengetahuan baru bagi peneliti selanjutnya.

### **Teori Agensi**

Teori keagenan adalah teori yang menjelaskan hubungan antara *principal* dan *agent*, dimana hubungan keagenan diartikan sebagai kontrak antara satu orang atau lebih (prinsipal) dengan orang lain (agen) yang bertujuan untuk menggunakan jasa agen demi kepentingan pihak prinsipal melalui pendelegasian sebagian wewenang kepada agen dalam mengambil keputusan, menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam [Agustina \(2017\)](#).

Berdasarkan teori tersebut, pihak yang dimaksud *principal* adalah pemegang saham

selaku pemilik perusahaan, sedangkan yang dimaksud *agent* adalah manajer selaku pihak manajemen perusahaan, yang menerima wewenang dari *principal* untuk menjalankan kegiatan perusahaan secara langsung. Dalam konsep *theory of the firm*, menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam [Agustina \(2017\)](#), adanya *agency problem* menghambat perusahaan untuk mencapai salah satu tujuannya yaitu nilai perusahaan. Tindakan menyimpang yang dilakukan agent, dapat memunculkan biaya keagenan (*agency cost*). *Agency Cost* juga dapat diminimalisir dengan penerapan corporate governance yang baik, menurut Rupilu (2011) dalam [Felicia dan Karmudiandri \(2019\)](#). Jika biaya keagenan yang timbul dapat diminimalisir maka nilai perusahaan dapat ditingkatkan.

### Teori Sinyal

*Signaling theory* merupakan tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan, menurut Brigham dan Houston (2011) dalam [Novalia dan Nindito \(2016\)](#). Perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan, dimana sinyal tersebut merupakan informasi mengenai tindakan yang telah dilakukan manajemen perusahaan untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Pemakai laporan keuangan dapat menggunakan sinyal yang diberikan untuk meramalkan, membandingkan dan menilai dampak keuangan yang timbul dari keputusan ekonomis yang telah diambil, menurut Kurniasari dan Warastuti (2015) dalam [Felicia dan Karmudiandri \(2019\)](#). Teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi di pihak luar perusahaan. Hal tersebut dilakukan dengan tujuan mengatasi asimetri informasi.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor atas kondisi keuangan perusahaan. Nilai perusahaan terlihat dari memaksimalkan harga saham perusahaan yang merupakan suatu konsep penting bagi pemegang saham, karena nilai perusahaan dapat menjadi indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan berbagai rasio, salah satunya adalah pengukuran dengan Tobin's Q. Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan, menurut Sianturi (2015) dalam [Agustina \(2017\)](#).

### Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional yang tinggi dalam perusahaan akan berdampak pada peningkatan kemampuan pengawasan terhadap perilaku manajemen, sehingga membuat manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Hal tersebut akan mengurangi masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham.

Ha<sub>1</sub>: Terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

### Kebijakan Pendanaan

Kebijakan Pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan. Pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna mempelajari kebutuhan-kebutuhan investasi.

Ha<sub>2</sub>: Terdapat pengaruh kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menjadi

acuan untuk menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang berarti semakin mudah untuk mendapatkan informasi perusahaan, dimana berdampak dalam meningkatkan nilai perusahaan, menurut Noviri dan Lestari (2016) dalam [Nurhaiyani \(2018\)](#).

Ha<sub>3</sub>: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

### Cash Holdings

*Cash holdings* adalah kegiatan untuk menahan sejumlah uang tunai di perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *cash holdings* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan kas dari aktivitas operasi dengan baik, selain itu perusahaan juga dinilai lebih baik dalam membayar segala kewajiban dan beban ([Hasanah dan Lekok 2019](#)).

Ha<sub>4</sub>: Terdapat pengaruh *cash holdings* terhadap nilai perusahaan.

### Profitabilitas

Profitabilitas atau kapasitas pendapatan adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam profitabilitas yang merupakan cerminan laba dari investasi keuangan ([Sabrin et al. 2016](#)). Profitabilitas sangat diperhatikan oleh para calon investor maupun pemegang saham karena berkaitan dengan harga saham serta dividen yang akan diterima. Jika perusahaan mendapatkan laba, maka pemegang saham akan mendapat dividen.

Ha<sub>5</sub>: Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### Likuiditas

Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus dipenuhi segera ([Tahu dan Susilo 2017](#)). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan struktur modal yang dimiliki.

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti perusahaan memiliki internal *financing* yang akan cukup digunakan untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal juga berkurang.

Ha<sub>6</sub>: Terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

### Struktur Modal

Struktur modal adalah deskripsi dari proporsi keuangan perusahaan. Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari berbagai pendanaan, seperti hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri, menurut Afzal dan Rohman (2012) dalam [Nurvianda et al. \(2018\)](#). Struktur Modal adalah kunci dalam meningkatkan produktifitas dan performa perusahaan. Manajer keuangan harus memperhatikan mengenai komposisi hutang yang akan dimiliki oleh perusahaan, karena hal ini akan berdampak pada laba yang akan diterima oleh perusahaan.

Ha<sub>7</sub>: Terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

### Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil untuk aktiva suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki keputusan investasi tinggi, dapat mempengaruhi pemahaman investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut, menurut Pertiwi et al. (2016) dalam [Utami dan Darmayanti \(2018\)](#). Keputusan Investasi sangatlah penting, dikarenakan untuk mencapai tujuan perusahaan kesejahteraan pemegang saham dapat dilakukan dengan perusahaan melakukan aktivitas investasi, menurut Hermuningsih (2013) dalam [Handriani dan Robiyanto 2018](#).

Ha<sub>8</sub>: Terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

## METODE PENELITIAN

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah	Data
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konsisten selama periode 2017 sampai 2019	154	462
2.	Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya tidak berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode 2017 sampai dengan 2019	(3)	(9)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang Rupiah	(27)	(81)
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki kepemilikan institusional selama tahun 2017 sampai dengan tahun 2019	(7)	(21)
5.	Perusahaan manufaktur yang tidak melaporkan laba bersih selama periode 2017 sampai tahun 2019	(37)	(111)
Total Perusahaan manufaktur yang digunakan sebagai sampel penelitian		80	240

Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2017-2019. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Pengertian dari *purposive sampling* adalah sebuah metode dalam pemilihan sampel data berdasarkan dengan informasi yang dibutuhkan. Hasil sampel yang digunakan adalah 80 perusahaan atau 240 data penelitian, proses dalam menentukan sampel dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel 1.

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari nilai aset perusahaan, dimana investor mengambil keputusan untuk berinvestasi berdasarkan tinggi rendahnya nilai perusahaan tersebut (Sukmadijaya dan Cahyadi 2017). Dalam penelitian ini, pengukuran nilai perusahaan menggunakan skala rasio Tobin's Q, yaitu pengukuran dari jumlah total kekayaan (total aset) yang dimiliki oleh perusahaan (Handriani dan Robiyanto 2018). Tobin's Q dapat dirumuskan sebagai berikut (Handriani dan Robiyanto 2018) :

$$Tobin's\ Q = \frac{(Current\ Price\ X\ Total\ Share) + (Total\ Liabilities)}{Total\ Assets}$$

Kepemilikan institusional yang tinggi akan berdampak pada tingkat hasil yang tinggi juga, menurut Ovtcharova (2003) dalam Handriani dan Robiyanto (2018). Penelitian ini konsisten dengan konsep bahwa tata kelola perusahaan adalah mekanisme kontrol perilaku oportunistik manajerial, di mana kepemilikan institusional adalah salah satu proksi. Kepemilikan institusional diukur sesuai persentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan, menurut Tendi Haruman (2007) dalam Handriani dan Robiyanto (2018). Rumus untuk menghitung presentase kepemilikan institusional dapat diuraikan sebagai berikut (Handriani dan Robiyanto 2018):

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Institutional Ownership}}{\text{Total Outstanding Share}}$$

Variabel kebijakan pendanaan diukur dengan *debt to total asset ratio* (DAR) (Handriani dan Robiyanto 2018). Perhitungan ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan menunjukkan persentase aset perusahaan yang didukung menggunakan hutang, menurut Rompas (2013) dalam Marceline dan Harsono (2017). Kebijakan Pendanaan berkaitan dengan keputusan

perusahaan dalam membiayai investasi dengan mencari dana dan menentukan komposisi sumber pendanaan, menurut Kumar *et al.* (2012) dalam [Utami dan Darmayanti \(2018\)](#). *Debt to total asset ratio* dirumuskan sebagai berikut, menurut Gill dan Obradovich (2012) dalam [Marceline dan Harsono \(2017\)](#):

$$\text{Leverage (DAR)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Ukuran perusahaan adalah ukuran yang menunjukkan level dari sebuah perusahaan dalam bisnis menurut Rizkia *et al.* (2013) dalam [Lusiana dan Agustina \(2017\)](#). Dimana skala pengukuran yang dilakukan adalah skala rasio. Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi mengukur kinerja suatu perusahaan dan ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, menurut Dewi dan Wirajaya (2013) dalam [Sari dan Sanjaya \(2018\)](#). Pengukuran ukuran perusahaan yang dilakukan adalah sebagai berikut ([Handriani dan Robiyanto 2018](#)):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Assets})$$

*Cash holdings* ditentukan dengan kas ditangan, kas di bank dan item kas dan setara kas di neraca. *Cash holdings* mengindikasikan tingkat kas yang ditahan pada suatu perusahaan. *Cash holdings* juga menunjukkan apakah kas pada perusahaan tersebut tidak berlebih atau cukup ([Hasanah dan Lekok 2019](#)). Perusahaan dengan tingkat *cash holdings* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan kas dari aktivitas operasi dengan baik, selain itu perusahaan juga dinilai lebih baik dalam membayar segala kewajiban dan beban. Hal ini menunjukkan bahwa *cash holdings* penting dalam operasional perusahaan. Apabila perusahaan dapat menggunakan kas secara efektif dan efisien, maka nilai perusahaan pun akan meningkat. *Cash holdings* diukur sebagai

berikut, menurut Tiago dan Caldeira (2014) dalam [Nguyen dan Le \(2017\)](#):

$$\text{Cash Holdings} = \frac{\text{Cash on hand} + \text{cash in bank} + \text{cash \& cash equivalent}}{\text{Total Assets}}$$

Profitabilitas merupakan ukuran dari kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri, menurut Mayogi dan Fidiana (2016) dalam [Nurhaiyani \(2018\)](#). Kenaikan profit suatu perusahaan dapat meningkatkan harga pasar yang menyebabkan *capital gain*. Profitabilitas diukur dengan berikut, menurut Kasmir (2013) dalam [Nurlela \*et al.\* \(2019\)](#):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Profit After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Likuiditas adalah aset lancar yang tersedia yang mampu memenuhi utang lancar yang ada dalam suatu perusahaan, menurut Gamayuni *et al.* (2015) dalam [Lusiana dan Agustina \(2017\)](#). Likuiditas dapat mengukur tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang berjangka pendek tepat pada waktunya, menurut Munawir (2001) dalam [Marceline dan Harsono \(2017\)](#).

*Curent ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan jumlah aset lancar yang tersedia. Dengan kata lain, *current ratio* ini menjelaskan seberapa banyak ketersediaan aset perusahaan saat ini dibandingkan terhadap jumlah kewajiban lancar.

*Current ratio* merupakan pengukuran yang paling umum digunakan, karena menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban lancar. Semakin besar rasio ini maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menutupi hutang jangka pendeknya, menurut Rompas (2013) dalam

[Marceline dan Harsono \(2017\)](#). *Current Ratio* dapat diuraikan sebagai berikut ([Fajaria dan Isnalita 2018](#)):

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

Struktur modal diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* ([Hirdinis 2019](#)). *Debt to equity ratio* merupakan rasio solvabilitas yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya, sehingga bisa melihat tingkat resiko tak tertagihnya suatu hutang atau kewajiban. Semakin tinggi *debt to equity ratio*, maka menandakan struktur permodalan usaha, relatif lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang, menurut Rompas (2013) dalam [Sari dan Sanjaya\(2018\)](#). *Debt to equity ratio* diukur dengan rumus sebagai berikut, menurut Sianturi (2015) dalam [Agustina \(2017\)](#):

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

Keputusan investasi merupakan keputusan yang berkaitan dengan pendanaan dana, baik dalam bentuk *riil assets* maupun *financial assets*, menurut Yuliani (2013) dalam [Nurvianda et al. \(2018\)](#). *Fixed assets to total assets* (FATA) didefinisikan sebagai rasio aktiva tetap terhadap total asset. Aktiva tetap adalah aset yang diperoleh untuk digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan dalam jangka waktu lama yaitu lebih dari satu tahun, dan tidak dimaksudkan untuk dijual kembali, serta merupakan pengeluaran yang nilainya besar atau material ([Nurvianda et al. 2018](#)). Pada penelitian ini keputusan investasi akan menggunakan *Fixed assets to total assets*, dan diukur dengan rumus berikut, menurut Hasnawati dan Sawir (2015) dalam [Nurlela et al.\( 2019\)](#):

$$\text{FATA} = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$$

## HASIL PENELITIAN

**Tabel 2. Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
FV	240	0,159402396	22,23283694	1,924184772	2,572588120
IO	240	0,050975159	0,997112200	0,709571339	0,190002704
DAR	240	0,066532297	1,947496973	0,411620303	0,233344484
TS	240	25,21557331	33,49453297	28,57805698	1,476885459
CTA	240	0,000864158	1,418654313	0,112770827	0,139039086
ROA	240	0,000281823	0,920997195	0,085817326	0,104691295
CR	240	0,439813053	21,70451602	2,777794237	2,379044717
DER	240	-2,21451456	5,442556743	0,830834899	0,824587472
FATA	240	0,001194292	0,774537019	0,362460054	0,176632760

Sumber: Hasil Pengelolaan Data SPSS 26

**Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Data Residual Sebelum Uji Outlier**

	Unstandardized Residual	Keterangan
N	240	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000	Data tidak terdistribusi normal

Sumber: Hasil Pengelolaan Data SPSS 26

**Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Data Residual Setelah Uji Outlier**

	Unstandardized Residual	Keterangan
N	234	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000	Data tidak terdistribusi normal

Sumber: Hasil Pengelolaan Data SPSS 26

**Tabel 5. Hasil Analisis Korelasi (Uji R)**

Model	R
1	0,658

Sumber: Hasil Pengelolaan Data SPSS 26

**Tabel 6. Hasil Analisis Korelasi (Uji R)**

Model	Adjusted R <sup>2</sup>
1	0,658

Sumber: Hasil Pengelolaan Data SPSS 26

**Tabel 7. Hasil Uji F**

Model	Adjusted R <sup>2</sup>	Sig.
1	0,658	0.000

Sumber: Hasil Pengelolaan Data SPSS 26

**Tabel 8. Hasil Uji t**

Variabel	B	Sig.	Keterangan
FV	-12,553	0,000	-
IO	0,457	0,530	Ha1 tidak diterima
DAR	1,363	0,056	Ha2 tidak diterima
TS	0,382	0,000	Ha3 diterima
CTA	0,432	0,676	Ha4 tidak diterima
ROA	14,383	0,000	Ha5 diterima
CR	0,102	0,180	Ha6 tidak diterima
DER	0,257	0,157	Ha7 tidak diterima
FATA	0,549	0,003	Ha8 diterima

Sumber: Hasil Pengelolaan Data SPSS 26

Hasil data pengujian statistik deskriptif dapat dilihat melalui tabel 2 yang menampilkan nilai rata-rata (*mean*), deviasi standar, nilai minimum dan nilai maksimum. Pada tabel 3 dapat dilihat hasil uji normalitas data residual sebelum uji outlier adalah 240 data dan pada tabel 4 menunjukkan setelah uji outlier data residual tetap tidak terdistribusi normal, sehingga data yang digunakan adalah data sebelumnya yaitu 240 data. Hasil pengujian asumsi klasik menyatakan bahwa tidak terjadi

multikolinearitas maupun autokorelasi, namun terjadi heteroskedastisitas pada variabel kebijakan pendanaan, ukuran perusahaan, *cash holding*, profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan keputusan investasi.

Hasil uji analisis koefisien korelasi pada tabel 5 menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,658 sehingga dapat dikatakan bahwa korelasi antara variabel-variabel independen adalah kuat dan positif atau arah hubungannya searah. Hasil uji koefisien determinasi pada tabel 6

menunjukkan nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,414 artinya secara statistik besarnya variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen sebesar 41,4% sisanya 58,6% dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi. Pasa tabel 7 yang merupakan hasil uji F diperoleh nilai *Sig.* sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai *alpha* ( $\alpha$ ) sebesar 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi fit, atau layak digunakan dalam penelitian.

Berdasarkan dari hasil pengujian pada tabel 8 uji t menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi sebesar 0,530 dan nilai koefisien 0,457, dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari nilai *alpha* ( $\alpha$ ) sebesar 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti tidak menerima hipotesis alternatif pertama ( $H_{a1}$ ) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa kebijakan pendanaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,056 dan nilai koefisien 1,363, dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari nilai *alpha* ( $\alpha$ ) sebesar 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa kebijakan pendanaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti tidak menerima hipotesis alternatif kedua ( $H_{a2}$ ) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai *alpha* ( $\alpha$ ) sebesar 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti menerima hipotesis alternatif ketiga ( $H_{a3}$ ) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0,382 artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan,

yang berarti semakin tinggi tingkat ukuran perusahaan maka semakin tinggi juga nilai perusahaannya. Ukuran perusahaan dijadikan patokan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, sehingga ukuran perusahaan mampu memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, menurut Nurhayati (2017) dalam [Nurhayani \(2018\)](#).

Hasil uji t menunjukkan bahwa *cash holding* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,676 dan nilai koefisien 0,432, dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari nilai *alpha* ( $\alpha$ ) sebesar 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa *cash holding* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti tidak menerima hipotesis alternatif keempat ( $H_{a4}$ ) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *cash holding* terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai *alpha* ( $\alpha$ ) sebesar 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti menerima hipotesis alternatif kelima ( $H_{a5}$ ) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar 14,383 artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi juga nilai perusahaannya. Publik lebih memilih untuk menanamkan modal pada perusahaan dengan laba yang tinggi dibanding dengan laba kecil, sehingga semakin tinggi profitabilitas semakin tinggi juga nilai perusahaannya ([Noviana dan Nellyana 2017](#)).

Hasil uji t menunjukkan bahwa likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,180 dan nilai koefisien 0,102, dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari nilai *alpha* ( $\alpha$ ) sebesar 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti tidak menerima hipotesis alternatif keenam ( $H_{a6}$ ) yang

menyatakan bahwa terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar 0,157 dan nilai koefisien 0,257, dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari nilai  $\alpha$  sebesar 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti tidak menerima hipotesis alternatif ketujuh ( $H_{a7}$ ) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,003 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai  $\alpha$  sebesar 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti menerima hipotesis alternatif kedelapan ( $H_{a8}$ ) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi memiliki nilai koefisien sebesar 2,549 artinya keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin tinggi tingkat keputusan investasi maka semakin tinggi juga nilai perusahaannya. Semakin tinggi tingkat keputusan investasi, maka akan menghasilkan kesempatan yang tinggi pula untuk mendapatkan keuntungan dan akan mempengaruhi investor untuk tertarik dalam melakukan investasi dan menaikkan nilai perusahaan dengan membeli saham ([Utami dan Darmayanti 2018](#)).

#### REFERENSI:

- Agustina, D. 2017. Pengaruh *Corporate Governance* dan Variabel Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1).
- Fajaria, A. Z., 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).
- Felicia, Karmudiandri, A. 2019. Pengaruh *Corporate Governance* dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 21(2).
- Handriani, E., Robiyanto, R. 2018. Corporate Finance and Firm Value in The Indonesian Manufacturing Companies. *International Research Journal of Business Studies*, 11(2).

#### PENUTUP

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara kepemilikan institusional, kebijakan pendanaan, *cash holding*, likuiditas dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah hanya memiliki periode penelitian selama tiga tahun yaitu dari tahun 2017 hingga tahun 2019, data dalam penelitian tidak berdistribusi normal, penelitian mengalami masalah uji asumsi klasik yaitu heteroskedastisitas, serta hanya menggunakan 8 variabel independen, dimana masih terdapat variabel independen lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tidak digunakan didalam penelitian, sehingga variabel independen yang berpengaruh dalam model penelitian terbatas.

Saran yang diberikan penulis untuk penelitian selanjutnya adalah menambah periode penelitian, menambah data penelitian demi mengatasi data yang tidak terdistribusi normal, dapat melakukan transformasi data variabel, baik variabel bebas, variabel terikat, ataupun keduanya, sehingga asumsi homoskedastisitas dapat terpenuhi, serta menambah variabel independen lain yang diduga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti: proporsi dewan komisaris independen, komite audit dan pertumbuhan perusahaan.

- Hasanah, A. N., Lekok, W. 2019 Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen sebagai Pemediasi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 21(2).
- Hirdinis, M. 2019. Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1).
- Lusiana, D., Agustina, D. 2017. Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1).
- Marceline, L., Harsono, A. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1).
- Nguyen, M. H., Le, M. T. 2017. Impact of Capital Structure and Cash Holding on Firm Value: Case of Firm Listed on the Ho Chi Minh Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1).
- Novalia, F., Nindito, M. 2016. Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan Economic Value Added terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 11(2).
- Noviana, K. C., Nellyana 2017. Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1).
- Nurhaiyani 2018. Pengaruh *Corporate Governance*, *Leverage* dan Faktor lainnya terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 20(2).
- Nurlela, Sulastri, Hamdan, U., Hanafi, A. 2019. The Influence of Investment Decisions and Financing Decisions on Firm Value with Profitability as Intervening Variables (Empirical Study on Companies Listed in Indonesia Sharia Stock Index). *International Journal of Multicultural and Multicultural Understanding*, 6(2).
- Nurvianda, G., Yuliani, Ghasarma, R. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 16(3).
- Sabrin, Satria, B., Takdir, D., Sujono 2016. The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal of Engineering and Science*, 5(10).
- Sari, D. P. K., Sanjaya, R. 2018. Pengaruh *Good Corporate Governance*, dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 20(1).
- Sukmadijaya, P., & Cahyadi, I. J. 2017. Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1).
- Tahu, G. P., Susilo, D. D. B. 2017. Effect of Liquidity, Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(18).
- Utami, A. P. S., Darmayanti, N. P. A. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverages*. *Jurnal Manajemen Unud*, 7(10).

***Halaman ini sengaja dikosongkan.***