

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR

PEDRO SUKMADIJAYA dan IGNES JANUAR CAHYADI

STIE Trisakti
pedrosukma@gmail.com

Abstract: *The purposes of this research is to analyze the effect of managerial ownership, independent board of commissioners, audit committee, company size, return on equity, leverage and earnings per share to firm's value. The achievement of value of the firm may effect positive impact, both internal and external's company. The population is manufacture companies listed in Indonesian Stock Exchange from 2011-2015. This research use purposive sampling method to determine the sample and only 41 companies selected as research sample. Multiple regression model and statistic descriptive is used to analysis data. The result indicates that the independent board of commissioners and audit committee do not effect firm's value. Otherwise, managerial ownership, company's size, return on equity, leverage, and earnings per share has effects firm's value.*

Keywords: Managerial ownership, independent board of commissioners, audit committee, company's size, return on equity, leverage, earnings per share, firm's value.

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis efek dari kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit, ukuran perusahaan, *return on equity*, *leverage* dan *earnings per share* terhadap nilai perusahaan. Pencapaian daripada nilai perusahaan tersebut mungkin akan memberikan efek yang positif, baik terhadap bagian internal maupun eksternal perusahaan. Data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode 2011-2015. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk menentukan sampel, dimana didapat 41 perusahaan sebagai sampel penelitian. Model regresi linear berganda dan statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial ukuran perusahaan, *return on equity*, *leverage*, dan *earnings per share* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit, ukuran perusahaan, *return on equity*, *leverage*, *earnings per share*, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Memasuki perekonomian global seperti sekarang ini merupakan tantangan tersendiri bagi perusahaan. Ketatnya persaingan akan membuat setiap perusahaan untuk saling berlomba-lomba mencapai tujuannya masing-masing. Perusahaan tentu bertujuan untuk dapat menghasilkan laba yang sebesar-besarnya dan memakmurkan para pemilik perusahaan, namun terlepas dari 2 tujuan tersebut, terdapat hal yang tidak boleh dilupakan bahwa perusahaan juga bertujuan untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari nilai aset perusahaan itu sendiri, dimana investor mengambil keputusan untuk berinvestasi berdasarkan tinggi rendahnya nilai perusahaan tersebut. Selain itu, nilai perusahaan seringkali dikatakan merupakan cerminan dari harga saham. Maka dapat dikatakan perusahaan akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi apabila memiliki harga saham yang tinggi. Tingkat profitabilitas yang tinggi sangat erat hubungannya dengan harga saham. Semakin tinggi tingkat profitabilitasnya maka semakin tinggi pula harga saham. Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka berarti perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang, oleh karena itu dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka dapat memberikan gambaran kepada investor bahwa perusahaan tersebut telah beroperasi dengan baik sehingga akan meningkatkan niat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki masa depan yang cerah sehingga akan membuat investor percaya bahwa keberlangsungan dari perusahaan akan sangat panjang. Tidak akan ada investor yang akan melirik sebuah perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang rendah. Guna mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan maka perusahaan harus dapat memiliki tata kelola perusahaan yang baik serta

karakteristik perusahaan yang baik juga, sebab tanpa kedua hal tersebut aktivitas perusahaan akan menjadi buruk, dimana hal itu dapat mengakibatkan menurunnya kinerja perusahaan dan membuat keuntungan perusahaan juga menurun.

Dalam memaksimalkan nilai perusahaan seringkali terjadi perbedaan tujuan yang ingin dicapai antara pihak manajemen dan pemilik perusahaan yang sering disebut *agency problem*. Seringkali pihak manajemen memiliki kepentingan yang berbeda dengan tujuan perusahaan dan akhirnya pihak manajemen mengabaikan kepentingan para pemilik perusahaan. Adanya perbedaan tersebut dapat mengakibatkan penurunan kinerja suatu perusahaan dan seringkali menyebabkan keuntungan perusahaan ikut menurun dan berimbas pada menurunnya nilai perusahaan itu sendiri

Penelitian ini dilakukan dengan karena adanya ketidak konsistenan hasil penelitian sebelumnya. Pada penelitian Debby *et al.* (2014) untuk variabel kepemilikan manajerial dinyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian Jensen dan Meckling (1976) dinyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Debby *et al.* (2014) untuk variabel dewan komisaris independen menunjukkan hasil bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan hasil penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Teori Keagenan

Dalam teori keagenan yang atau biasa disebut *agency theory* diketahui bahwa hubungan antara manajer dan pemegang saham diibaratkan sebagai hubungan antara *agent* dan *principal*. Hubungan tersebut berupa pemberian kekuasaan oleh *principal* kepada

agent agar tercapainya tujuan dari *principal* (Jensen dan Meckling 1976). Adanya keterbatasan pemegang saham dalam menjalankan perusahaan membuat pemegang saham menggunakan manajer untuk menjalankan operasional perusahaan dengan maksud agar tujuan dari pemegang saham dapat tercapai.

Konflik keagenan biasanya terjadi karena *principal* tidak memiliki peranan yang cukup dalam manajemen, dimana manajer sebagai agen malah memiliki peranan yang cukup signifikan (Putu *et al.* 2014). Umumnya karena adanya peranan agen yang cukup berpengaruh dalam manajemen membuat manajer selaku agen dalam menjalankan perusahaan memiliki kepentingan pribadinya sendiri sehingga kepentingan pemegang saham sering terabaikan, perbedaan inilah yang menyebabkan timbulnya konflik kepentingan atau biasa disebut *agency problem*. Jika antara agen dan prinsipalnya mempunyai tujuan yang sama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara-cara yang sesuai dengan prinsipal.

Teori Sinyal

Kualitas keputusan investor sangatlah dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diberikan perusahaan dalam laporan keuangan. Informasi yang baik tersebut bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi yang timbul, dimana asimetri informasi merupakan saat dimana manajemen sebagai pihak agen lebih mengetahui informasi dalam perusahaan dibanding pihak prinsipal. Sinyal yang timbul merupakan suatu arahan bagi investor mengenai bagaimana cara mengelola perusahaan dan mengenai persepsi investor mengenai prospek perusahaan itu sendiri (Hartono *et al.* 2013).

Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian

Prasetyawati dan Herlina (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang artinya semakin tinggi kepemilikan manajerial maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Sejalan dengan hasil penelitian Purwangingtyas dan Pangestuti (2011) yang juga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Debby *et al.* (2014) dikemukakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh. Didukung dengan penelitian Rasyid (2015), yang artinya semakin tinggi kepemilikan manajerial tidak akan menyebabkan nilai perusahaan ikut meningkat. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

Ha₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007) diketahui bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dimana semakin besar jumlah dewan komisaris independen berarti nilai perusahaan akan ikut naik. Berlawanan dengan penelitian Debby *et al.* (2014) yang mengungkapkan bahwa besarnya dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian Purwangingtyas dan Pangestuti (2011) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya besarnya dewan komisaris independen tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Widyasari *et al.* (2015) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

Ha₂: Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) mengungkapkan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitian Purwaningtyas dan Pengestuti (2011) bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga besarnya komite audit akan meningkatkan nilai perusahaan, hal ini didukung oleh penelitian Widayari *et al.* (2015) yang juga menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Gill dan Obradovich (2012) yang juga mengungkapkan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal itu bertentangan dengan penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007), dimana hasil penelitiannya adalah bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Siahaan (2013) yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Debby *et al.* (2014) juga menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin banyak jumlah komite audit dalam perusahaan tidak akan membuat nilai perusahaan meningkat. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

Ha₃: Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian Debby *et al.* (2014) dinyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Hidayah (2014) yang juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Begitupun dengan penelitian Wang dan Huang (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang dimana berarti semakin

besar ukuran suatu perusahaan berarti akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian Pantow *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

Ha₄: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Return on Equity terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian Hermuningsih (2013), Debby *et al.* (2014), Kontesa (2015), Manu *et al.* (2014) dan Rasyid (2015) diketahui bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dimana semakin tinggi *return on equity* sebuah perusahaan berarti akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian Carningsih (2009) yang menyatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

Ha₅: *Return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian yang dilakukan Rehman (2016) diketahui bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dimana semakin besar atau tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan akan mengakibatkan nilai perusahaan juga meningkat. Sejalan dengan penelitian Hardiyanti dan Mahfud (2011) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, didukung dengan penelitian Masrifa (2011) yang juga menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian Febrianti (2012) dan Siahaan (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena semakin besar *leverage* justru terkadang akan menyebabkan suatu perusahaan mengalami kesulitan sehingga *leverage* dianggap tidak dapat menjadi acuan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

Ha₆: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Earnings Per Share terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian Irayanti dan Tumbel (2014) menunjukkan bahwa *earnings per share* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Chowdhury dan Chowdhury (2010) yang menyatakan bahwa *earnings per share* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Konsisten dengan hasil penelitian Rehman (2016) yang juga menyatakan bahwa *earnings per share* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan bahwa jika *earnings per share* mengalami peningkatan maka berarti hal itu juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dikatakan telah memaksimalkan nilai perusahaan jika *earnings per share* yang mereka dapat terus meningkat. Dengan

earnings per share yang tinggi berarti hal itu menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik. *Earnings per share* yang semakin meningkat juga menunjukkan bahwa prospek perusahaan di masa yang akan datang semakin baik (Irayanti dan Tumbel 2014). Bertentangan dengan penelitian Adnyana dan Badjra (2014) yang menyatakan bahwa *earnings per share* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana berarti bila *earnings per share* mengalami kenaikan hal itu tidak berarti nilai perusahaan juga meningkat. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

Ha₇: *Earnings per share* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel yang dilakukan dengan menggunakan kriteria tertentu yang dipilih oleh peneliti.

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	133	665
Perusahaan manufaktur yang tidak konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2015.	(5)	(25)
Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki tanggal tutup buku dalam satu siklus akuntansi yang berakhir pada 31 Desember.	(2)	(10)
Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan satuan mata uang Rupiah dalam pelaporan keuangan.	(20)	(100)
Perusahaan manufaktur yang tidak secara konsisten menghasilkan laba setelah pajak selama 2011-2015.	(48)	(240)
Perusahaan manufaktur yang melakukan <i>stock split</i> dalam periode 2011 hingga 2015.	(15)	(75)
Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap dan tidak mencantumkan jumlah komite audit dan dewan komisaris independen.	(2)	(10)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian dari tahun 2011 sampai 2015.	41	205

Nilai Perusahaan (Q)

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh para pembeli apabila perusahaan itu dijual (Husnan dan Pudjiastuti 2012). Nilai perusahaan diukur dengan rumus:

$$Q = \frac{(MVE + D)}{(BVE + D)}$$

Kepemilikan Manajerial (KM)

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang memiliki pengaruh dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan (Wongso 2012). Kepemilikan manajerial menggunakan *dummy*, 1 jika perusahaan memiliki kepemilikan manajerial dan sebaliknya.

Dewan Komisaris Independen (DKI)

Dewan komisaris independen merupakan pihak yang sama sekali tidak memiliki hubungan terhadap manajemen sehingga dianggap dapat membantu mengawasi dalam hal meminimalkan terjadinya kecurangan dalam perusahaan. Dewan komisaris independen diukur dengan rumus:

$$DKI = \frac{\Sigma \text{ Dewan komisaris independen}}{\Sigma \text{ Anggota dewan komisaris}}$$

Komite Audit (KA)

Komite audit dibentuk dengan tujuan agar dapat membantu dewan komisaris dalam mencapai tujuan daripada perusahaan itu sendiri. Komite audit diukur dengan rumus:

$$KA = \Sigma \text{ Jumlah komite audit}$$

Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai cerminan dari seberapa besar atau kecilnya perusahaan dilihat dari asetnya. Ukuran perusahaan diukur dengan rumus:

$$\text{Size} = \text{Log} (\text{nilai buku total aset})$$

Return on Equity (ROE)

Profitabilitas merupakan rasio dari efektivitas kinerja manajemen berdasarkan tingkat pengembalian yang dihasilkan dari investasi. Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *return on equity* dengan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Leverage (LEV)

Nilai perusahaan dapat meningkat dengan adanya penggunaan hutang yang digunakan untuk pengendalian penggunaan arus kas secara berlebih oleh manajemen perusahaan (Jensen dan Meckling 1976). *Leverage* dapat diukur dengan rumus:

$$LEV = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

Earnings per share (EPS)

Earning per share mengindikasikan pendapatan yang diterima dari setiap lembar saham yang dimiliki investor (Kieso *et al.* 2010). *Earnings per share* dapat diukur dengan rumus:

$$EPS = \frac{\text{Net Income}}{\text{Outstanding Share}}$$

HASIL PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015.

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Standar Deviasi
Q	0,315653951	68,63080564	5,10665903866	7,270205268153
KM	0	1	0,52	0,501

DKI	0,2	0,8	0,3981873	0,10784386
KA	2	5	3,16	0,452
SIZE	11,07200566	13,96299180	12.35477811102	0,710175467528
ROE	0,001007702	1,258058792	0,17434046554	0,206037291179
LEV	0,097670593	0,880901954	0,41611256997	0,164951160605
EPS	1,27	10320	530,7006	1258,32138

Tabel 3
Uji Hipotesis

Variabel	B	Sig.
(Constant)	-20,005	
KM	-0,307	0,644
DKI	3,230	0,378
KA	-0,408	0,597
SIZE	2,077	0,000
ROE	18,127	0,000
LEV	-10,557	0,000
EPS	0,002	0,000
R		0,798
Adjusted R ²		0,623

Tabel 3 memperlihatkan hasil uji t yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,644 lebih besar dari 0,05 sehingga H_{a1} tidak diterima dan dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Komposisi kepemilikan manajerial (KM) dalam perusahaan cenderung sangat kecil sehingga hal itu tidak akan membuat pihak agen merasa memiliki dan bertanggung jawab terhadap perusahaan tersebut.

Komisaris Independen (DKI) memiliki nilai signifikansi 0,378. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga H_{a2} tidak diterima maka dapat disimpulkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kecilnya tingkat proporsi komisaris independen dibandingkan jumlah anggota dewan komisaris menyebabkan komisaris independen tidak memiliki pengaruh yang besar terhadap pengawasan kinerja perusahaan.

Komite audit (KA) memiliki nilai signifikansi 0,597. Nilai signifikansi tersebut

lebih besar dari 0,05, sehingga H_{a3} tidak diterima maka dapat disimpulkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adanya komite audit dalam perusahaan semata-mata hanya sebagai bentuk kepatuhan terhadap peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang mengharuskan perusahaan untuk memiliki komite audit, sehingga peran daripada komite audit itu sendiri tidak dapat maksimal.

Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga H_{a4} diterima maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki koefisien positif sebesar 2,077, dimana hal itu berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin besar. Semakin besar ukuran perusahaan yang merupakan cerminan dari total aset perusahaan itu sendiri akan membuat investor percaya bahwa perusahaan tersebut akan mampu untuk berkembang dan menambah nilai perusahaan itu sendiri.

Return on equity (ROE) memiliki nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga H_{a5} diterima maka dapat disimpulkan bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Return on equity* memiliki nilai koefisien positif sebesar 18,127. Hal ini berarti semakin besar *return on equity* perusahaan maka makin besar nilai perusahaan dan begitu pula sebaliknya. *Return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena *return on equity* sendiri menunjukkan seberapa besar tingkat pengembalian yang diterima oleh investor dari investasi yang mereka lakukan, bila tingkat pengembalian tersebut tinggi maka investor percaya bahwa perusahaan melakukan yang terbaik untuk mensejahterahkan kepentingan pemilik sehingga akan menarik minat mereka untuk berinvestasi pada perusahaan itu.

Leverage (LEV) memiliki nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga H_{a6} diterima maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* memiliki nilai koefisien negatif sebesar -10,557. Hal ini berarti makin besar *leverage* maka akan semakin kecil nilai perusahaan dan begitu pula sebaliknya. Besarnya tingkat pinjaman hutang yang dilakukan perusahaan dapat digunakan untuk memperoleh modal dan juga untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan namun disamping itu hutang yang terlalu besar akan membuat investor ragu apakah perusahaan dapat mengelola hutang itu dan menjadikannya sebagai tambahan modal untuk kegiatan operasi atau justru akan membuat perusahaan tersebut terlilit hutang dan akhirnya bangkrut.

Earnings per share (EPS) memiliki nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga H_{a7} diterima maka dapat disimpulkan bahwa *earnings per share* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Earnings per share* memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,002. Hal ini berarti semakin besar *earnings per share* maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Tujuan investor adalah laba yang sebesar-besarnya maka bila suatu perusahaan memiliki *earnings per share* yang tinggi hal itu akan meyakinkan

investor bahwa perusahaan tersebut akan memberikan keuntungan bagi mereka yang sebesar-besarnya, hal itu tentu membuat citra perusahaan akan menjadi terpercaya bila memiliki *earnings per share* yang baik dan tinggi.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan terhadap 41 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2011 sampai tahun 2015 maka diperoleh kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006), Debby *et al.* (2014) dan Rasyid (2015). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Jensen dan Meckling (1976), Purwaningtyas dan Pangestuti (2011), dan Prasetyawati dan Herlina (2013) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Purwaningtyas dan Pangestuti (2011) dan Debby *et al.* (2014). Hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007) dan Widyasari *et al.* (2015) yang menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Triatmoko (2007), Siahaan (2013) dan Debby *et al.* (2014). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Gill dan Obradovich (2012), Siallagan dan Machfoedz (2006), Purwaningtyas dan Pangestuti (2011) dan Widyasari *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Debby *et al.* (2014), Hidayah

(2014) dan Wang dan Huang (2014), berlawanan dengan hasil penelitian Pantow *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013), Debby *et al.* (2014), Kontesa (2015), Manu *et al.* (2014) dan Rasyid (2015), berbeda dengan hasil penelitian Carningsih (2009) yang menyatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian

sebelumnya yang dilakukan oleh Rehman (2016), Hardiyanti dan Mahfud (2012), dan Masrifa (2011). Namun tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Siahaan 2013) dan Febrianti (2012) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Earnings per share* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Irayanti dan Tumbel (2014), Chowdhury dan Chowdhury (2010) dan Rehman (2016). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Adnyana dan Badjra (2014).

REFERENSI:

- Adnyana, I Gede, Ida Bagus Badjra. 2014. Pengaruh Likuiditas, Manajemen Aktiva, EPS, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 3, No.12: 3707-3724.
- Carningsih. 2009. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Universitas Gunadarma.
- Chowdhury, Anup, and Suman Paul Chowdhury. 2010. Impact of Capital Structure on Firm's Value: Evidence From Bangladesh. *Business and Economic Horizons*, Vol. 3: 111-122.
- Debby, Julia Farah, Mukhtaruddin, Emylia Yuniarti, Dewa Saputra, dan Abukosim. 2014. Good Corporate Governance, Company's Characteristic and Firm's Value: Empirical Study of Listed Banking on Indonesian Stock Exchange. *Journal on Business Review*, Vol. 3, No. 4: 81-88.
- Febrianti, Meiriska. 2012. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 14, No. 2: 141-156.
- Gill, Amarjit, and John D. Obradovich. 2012. The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*. Vol. 1: 1-13
- Hardiyanti, Nia, dan Drs. H. Mohammad Kholiq Mahfud, MP. 2011. *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size Dan Dividen Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010)*. Masters thesis, Universitas Diponegoro.
- Hartono, Ulil, Bambang Subroto, Djumahir, dan Gugus Irianto. 2013. Firm Characteristics, Corporate Governance and Firm Value. *International Journal of Business and Behavioral Sciences*, Vol. 3, No. 8: 9-18.
- Hermuningsih, Sri. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Sruktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, No.1: 128-148.
- Hidayah, Nurul. 2014. The Effect Of Company Characteristic Toward Firm Value In The Property And Real Estate Company In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business, Economics and Law*, Vol. 5: 1-8.
- Husnan, Suad, dan Enny Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 6, Yogyakarta: Penerbit UPP STIM YKPN.

- Irayanti, Desi, dan Altje L. Tumbel. 2014. Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, Vol. 2 No. 3: 1473-1482.
- Jensen, Michael C., and William H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4: 305-360.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, Terry D. Warfield. 2014. *2014 FASB update Intermediate Accounting*. 15th Edition, United Kingdom: Wiley.
- Kontesa, Maria. 2015. Capital Structure, Profitability, And Firm Value. Whats New?. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 6, No. 20: 185-192.
- N.L., Ikaprasetyawati, Erida Herlina. 2013. The Influence of Managerial Ownership Toward The Value of Firm With The Financing Decision As An Intervening Variable. *The Indonesian Accounting Review*, Vol. 3, No. 1: 25-34.
- Masrifa, Andyni Yulfanis, Mohamad Nasir, M. Kholiq Mahfud. 2012. *Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Dividen Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010*. Masters thesis, Universitas Diponegoro.
- Pantow, Mawar Sharon R., Sri Murni, Irvan Trang. 2015. Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA*, Vol.3, No.1: 961-971.
- Purwaningtyas, Frysa Pradiitha, dan Dra. Irene Rini Demi Pengestuti, M.E. 2011. Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009). Skripsi, Universitas Diponegoro.
- Putu, Ni Nyoman G Martini, Moeljadi, Djumahir, and Atim Djazuli. 2014. Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms. *International Journal of Business and Management Invention*, Vol. 3: 35-44.
- Rachmawati, Andri, dan Drs. Hanung Triatmoko. 2007. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi X, Unhas Makassar 26-28 Juli 2007.
- Rasyid, Abdul. 2015. Effects of ownership structure, capital structure, profitability and company's growth towards firm value. *International Journal of Business and Management Invention*, Vol. 4: 25-31.
- Rehman, Obaid Ur. 2016. Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Poverty, Investment and Development*, Vol. 21: 40-57.
- Siahaan, Fadjar O.P. 2013. The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage and Firm Size on Firm Value. *International Journal on Business Review*, Vol. 2, No.4: 137-142.
- Siallagan, Hamonangan, dan Mas'ud Machfoedz. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang, 23-26 Agustus 2006.
- Wang, Ya-Fang dan Yu-Ting Huang. 2014. How Do Auditors Increase Substantially Firm Value?. *International Journal of Economics and Finance*; Vol. 6, No. 10; 2014 ISSN 1916-971X E-ISSN 1916-9728 Published by Canadian Center of Science and Education.
- Widyasari, Nita Ayu, Suhadak, Achmad Husaini. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 26, No. 1: 1-11.
- Wongso, Amanda. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Signaling. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 4: 21-35.