

FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN NON-KEUANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA

STEVEN
HARYO SUPARMUN

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20 Jakarta 11440, Indonesia
Steven.201450225@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is to investigate the effect of managerial ownership, institutional ownership, foreign ownership, concentrated ownership, dividend policy, firm size, liquidity, financial performance and capital structure toward firm value. This used 30 listed non-financial companies in Indonesia Stock Exchange for year 2014-2016. Sampling method used is purposive sampling and data analysis model used is multiple regression analysis. The results of this study indicate that institutional ownership, financial performance and capital structure have a positive and significant influence on firm value. Managerial ownership, foreign ownership, concentrated ownership, dividend policy, firm size and liquidity do not have significant effect on firm value.*

Keywords: Firm value, managerial ownership, institutional ownership, foreign ownership, concentrated ownership, dividend policy, firm size, liquidity, financial performance, capital structure, multiple regression.

Abstrak: Tujuan penelitian ini dilakukan untuk menyelidiki pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, kepemilikan terkonsentrasi, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, likuiditas, kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan 30 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan model analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kinerja keuangan dan struktur modal mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, kepemilikan terkonsentrasi, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, kepemilikan terkonsentrasi, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, likuiditas, kinerja keuangan, struktur modal, regresi berganda.

PENDAHULUAN

Di dalam perkembangan globalisasi yang cepat ini, kondisi perekonomian terus mengalami perkembangan, yang menyebabkan semakin banyaknya perusahaan-perusahaan yang berdiri saat ini baik yang berskala kecil

maupun besar. Dengan banyaknya perusahaan yang ada saat ini tentu akan menimbulkan suatu persaingan bisnis antar masing-masing perusahaan.

Setiap perusahaan didirikan dengan tujuan yang ditentukan saat perusahaan akan

didirikan. Dalam jangka panjang, tujuan perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya, ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Nilai perusahaan sangatlah penting dan perlu untuk ditingkatkan bagi kepentingan pemegang saham dan stakeholders, dengan tujuan meningkatkan kekayaan pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. Nilai perusahaan dapat terlihat pada nilai pasar perusahaan dan harga yang dibayar saat perusahaan diambil alih (Gitman 2015).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari Abukosim et al (2014) yang melakukan penelitian di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 dengan periode penelitian dari tahun 2009 sampai 2011. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian 2014 sampai 2016. Berdasarkan uraian yang telah dijabarkan, maka dirasa perlu mengkaji lebih mendalam lagi mengenai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Teori Keagenan

Teori keagenan adalah teori yang mengatur hubungan antara suatu kelompok pemberi kerja (prinsipal) dengan penerima tugas (agen) dalam melaksanakan pekerjaan (Jensen dan Meckling 1976). Namun, sering terjadi agency problem antara manajemen dan pemegang saham yang disebabkan perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Hal ini membuat manajer cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk kepentingan perusahaan.

Signalling Theory

Signaling Theory merupakan penjelasan atas asimetri informasi. Pihak manajemen memiliki informasi yang lebih banyak mengenai prospek perusahaan dari pada investor adalah alasan asimetri informasi

terjadi. Untuk menghindari asimetri informasi, perusahaan harus memberikan informasi sebagai sinyal kepada pihak investor.

Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tepat (Godfrey et al. 2010).

Nilai Perusahaan

Menurut Mayogi (2016) meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi pencapaian tujuan perusahaan go-public. Dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemegang saham juga akan meningkat.

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang memiliki kedudukan di dalam perusahaan. Kedudukan tersebut dapat sebagai direktur atau sebagai dewan komisaris. Berdasarkan penelitian Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan Abukosim et al. (2014), Borolla (2011) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan adalah:
H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Pemegang saham institusional diharapkan mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer dan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Abukosim et al. (2014), Apriada dan Suardikha (2016), Sherley dan Meiliana (2014)

serta Borolla (2011) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut berbanding terbalik dengan penelitian Suteja dan Manihuruk (2009) menghasilkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sinarmayarani (2016) dan Susanti dan Mildawati (2014) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan Asing dan Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan kepemilikan asing cenderung mempunyai sistem pengolahan manajemen yang handal, teknis yang lebih baik dan sumber daya manusia dan keuangan yang baik sehingga kepemilikan asing dipercaya memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Wiranata dan Nugrahanti 2013).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Abukosim et al. (2014) dan Hasnawati dan Sawir (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian Sherley dan Meiliana (2014), serta Nikmah et al. (2013) yang menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2010) dan Kumar (2004) yang menunjukkan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H₃: Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan Terkonsentrasi dan Nilai Perusahaan

Dengan kepemilikan yang besar akan menjadikan pemegang saham memiliki akses terhadap informasi yang signifikan untuk mengimbangi keuntungan informasional yang dimiliki manajemen.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Vintilă dan Gherghina (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan terkonsentrasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan Abukosim et al. (2014) dan Sherley dan Meiliana (2014) yang menunjukkan bahwa kepemilikan terkonsentrasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H₄: Kepemilikan terkonsentrasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Dividen merupakan pembagian laba atas keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan yang akan dibagikan kepada pemilik perusahaan (pemegang saham). Berdasarkan penelitian Winarto (2015), Ansori dan Denica (2010), Mayogi (2016), Widodo (2016) serta Putra dan Lestari (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011), Rehman (2016) serta Nurhayati (2013) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

Ha₅: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan total aktiva besar menunjukkan bahwa sebuah perusahaan telah mencapai tahap maturity dimana pada tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan telah memiliki prospek yang baik (Winarto 2015).

Berdasarkan penelitian Hasnawati dan Sawir (2015), Prabowo et al. (2016), Rudangga dan Sudiarta (2016), Prasetya et al. (2014) serta Nurhayati (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan Winarto (2015), Manoppo dan Arie (2016), Rumondor et al. (2015) serta Dewi dan Wirajaya (2013) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H₆: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka waktu dekat atau pada saat jatuh tempo (Gitman 2015). Berdasarkan penelitian Putra dan Lestari (2016) dan Rompas (2013) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian Winarto (2015) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan Suidani dan Darmayanti (2016), Siahaan et al. (2014) serta Nurhayati (2013) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H₇: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Sedangkan kinerja keuangan merupakan suatu prestasi kerja yang dicapai oleh perusahaan pada suatu periode tertentu dan dicantumkan pada laporan keuangan perusahaan tersebut.

Berdasarkan penelitian Jubaedah et al. (2016), Sari et al. (2016), Purwaningsih dan Wirajaya (2014), Wahyuningsih dan Widowati (2016), Imron et al. (2013) serta Stiyarini (2016) menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan Hermawan dan Mafulah (2014) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H₈: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan penyeimbang antara penggunaan modal pinjaman dengan modal sendiri. Struktur modal mengacu pada sumber keuangan bagi perusahaan (Subramanyam 2014). Berdasarkan penelitian Jubaedah et al. (2016), Prabowo et al. (2016), Manoppo dan Arie (2016), Rumondor et al. (2015) serta Suteja dan Manihuruk (2009) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut berbanding terbalik dengan Apriada dan Suardikha (2016) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H₉: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, dikarenakan data yang dikumpulkan dibatasi dengan kriteria-kriteria tertentu. Hasil pemilihan sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1
Hasil Pemilihan Sampel

| No | Keterangan | Perusahaan | Data |
|----|---|------------|-------|
| 1 | Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2016 | 410 | 1230 |
| 2 | Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2014 sampai dengan 2016 | (4) | (12) |
| 3 | Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah | (75) | (225) |
| 4 | Perusahaan yang tidak menghasilkan laba selama tahun 2014 sampai dengan tahun 2016 | (129) | (387) |
| 5 | Perusahaan yang tidak membagikan dividen selama tahun 2014 sampai dengan 2016 | (38) | (114) |
| 6 | Perusahaan yang tidak mempunyai kepemilikan manajerial, institusional dan asing | (134) | (402) |
| 7 | Sampel data yang digunakan dalam penelitian | 30 | 90 |

Sumber: Hasil Pengumpulan Data

Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan PBV dan menggunakan skala rasio yang diadaptasi dari penelitian Abukosim *et al.* (2014) dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Stock Price of Equity}}{\text{Book Value of Equity}}$$

Kepemilikan manajerial diukur dengan skala rasio dan proporsi pemegang saham yang secara aktif manajemen terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan (direksi dan komisaris) seperti yang dijabarkan oleh Abukosim *et al.* (2014) dengan rumus:

$$MO = \frac{\text{Managerial Ownership}}{\text{Total Ownership}} \times 100\%$$

Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pemegang pemilik institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan lain kecuali anak perusahaan dan lembaga lain yang memiliki hubungan khusus. Dalam penelitian ini, kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan skala rasio dan rumus yang diadaptasi dari Abukosim *et al.* (2014) sebagai berikut:

$$IO = \frac{\text{Institusional Ownership}}{\text{Total Ownership}} \times 100\%$$

Kepemilikan asing adalah kepemilikan saham perusahaan oleh investor asing yang didefinisikan sebagai individu, badan hukum, dan pemerintah serta status mereka di luar negeri. Dalam penelitian ini, kepemilikan asing diukur dengan menggunakan skala rasio dengan rumus yang diadaptasi dari Abukosim *et al.* (2014) sebagai berikut:

$$FO = \frac{\text{Foreign Ownership}}{\text{Total Ownership}} \times 100\%$$

Konsentrasi kepemilikan diukur dengan tingkat kepemilikan oleh pihak lebih dari 51% menunjukkan hak kontrol oleh pemegang saham mayoritas. Dalam penelitian ini, kepemilikan terkonsentrasi menggunakan skala nominal dengan variabel dummy yang diadaptasi dari Abukosim *et al.* (2014) di mana 1 = perusahaan terkonsentrasi dan 0 = perusahaan tidak terkonsentrasi.

Dividen adalah pembagian laba atas keuntungan yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham

perusahaan. Kebijakan dividen diukur skala rasio seperti yang dijabarkan oleh Winarto (2015) dengan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Paid}}{\text{Net income}}$$

Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa banyak aktivitas perusahaan yang perusahaan dapat lakukan. Seperti yang dijabarkan oleh Winarto (2015), menggunakan skala rasio dengan rumus untuk mengukur ukuran perusahaan yaitu:

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

Posisi kas merupakan faktor internal yang dikelola oleh manajemen. Perusahaan yang memiliki cukup uang dapat merebut kesempatan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan dengan cukup uang tunai. Dalam penelitian ini diukur dengan skala rasio dengan rumus yang digunakan diadaptasi dari Siahaan *et al.* (2015) dengan rumus:

$$CR = \frac{\text{current asset}}{\text{current liabilities}}$$

Laba menjadi ukuran kinerja keuangan perusahaan yang harus dievaluasi dari suatu

periode ke periode berikutnya dan bagaimana laba aktual dibandingkan dengan laba yang telah direncanakan. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur dengan skala rasio yang diadaptasi dari Jubaedah *et al.* (2016) dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Asset}}$$

Struktur Modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari: utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri: saham preferen dan saham biasa. Sesuai dengan yang dijabarkan oleh Jubaedah *et al.* (2016), struktur modal diukur dengan skala rasio dengan rumus:

$$LTDTA = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Asset}}$$

HASIL PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016.

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

| Variabel | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|----------|----|------------|------------|--------------|----------------|
| PBV | 90 | 0,3047352 | 62,9310722 | 3,724128502 | 10,3365586331 |
| MO | 90 | 0,0000002 | 0,4083591 | 0,046334265 | 0,0884698502 |
| IO | 90 | 0,1996689 | 0,9775086 | 0,600719410 | 0,2081871148 |
| FO | 90 | 0,0081719 | 0,8499184 | 0,327881597 | 0,2355892567 |
| CO | 90 | 0 | 1 | 0,27 | 0,445 |
| DPR | 90 | 0 | 1,3273389 | 0,243575338 | 0,2119285389 |
| SIZE | 90 | 10,8136031 | 14,4180609 | 12,581109941 | 0,8901063311 |
| CR | 90 | 0,6056319 | 15,1646009 | 3,043287374 | 2,7216170085 |
| ROA | 90 | 0,0069678 | 0,4253256 | 0,078066322 | 0,0752932253 |
| LTDTA | 90 | 0,0104833 | 0,4259638 | 0,150881805 | 0,1058908156 |
| PBV | 90 | 0,3047352 | 62,9310722 | 3,724128502 | 10,3365586331 |

Tabel 3
Hasil Uji t

| Variabel | B | T | Sig. |
|-----------------|----------|----------|-------------|
| (Constant) | -0,070 | -0,006 | 0,995 |
| MO | 13,509 | 1,469 | 0,146 |
| IO | 8,101 | 2,001 | 0,049 |
| FO | 2,231 | 0,695 | 0,489 |
| CO | 1,845 | 1,074 | 0,286 |
| DPR | 3,742 | 1,184 | 0,240 |
| SIZE | -1,151 | -1,259 | 0,212 |
| CR | -0,247 | -0,953 | 0,343 |
| ROA | 112,323 | 10,896 | 0,000 |
| LTDTA | 17,409 | 2,031 | 0,046 |

Hasil uji t test di atas menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial (MO) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,146 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti variabel kepemilikan manajerial (MO) tidak memiliki pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan, sehingga H_1 tidak dapat diterima. Proporsi kepemilikan manajerial yang kecil membuat manajemen tidak memiliki control atau kendali atas perusahaan

Hasil uji t test di atas menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional (IO) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,049 lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti variabel kepemilikan institusional (IO) memiliki pengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan, sehingga H_2 dapat diterima. Hasil ini menjelaskan bahwa meningkatnya kepemilikan institusional, maka akan semakin besar suara dan dorongan institusional untuk mengawasi manajemen.

Hasil uji t test di atas menunjukkan bahwa variabel kepemilikan asing (FO) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,489 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti variabel kepemilikan asing (FO) tidak memiliki pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan, sehingga H_3 tidak dapat diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa pemegang saham asing tidak melakukan monitoring yang efektif terhadap perilaku

manajemen dalam rangka untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dan para pemegang saham.

Hasil uji t test di atas menunjukkan bahwa variabel kepemilikan terkonsentrasi (CO) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,286 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti variabel kepemilikan terkonsentrasi (CO) tidak memiliki pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan, sehingga H_4 tidak dapat diterima. Dengan kepemilikan yang terkonsentrasi, keputusan manajemen akan ditetapkan oleh pihak mayoritas dimana cenderung mengarah kepada kepentingan pribadi.

Hasil uji t test di atas menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,240 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti variabel kebijakan dividen (DPR) tidak memiliki pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan, sehingga H_5 tidak dapat diterima. Hal ini menandakan bahwa bagi investor, nilai perusahaan tidak ditentukan dari kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen.

Hasil uji t test di atas menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,212 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti variabel ukuran perusahaan (SIZE) tidak memiliki pengaruh

terhadap variabel nilai perusahaan, sehingga H_6 tidak dapat diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar, tidak dapat menjadi acuan bahwa nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil uji t test di atas menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,343 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti variabel likuiditas (CR) tidak memiliki pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan, sehingga H_7 tidak dapat diterima. Likuiditas yang tinggi menandakan jumlah aktiva lancar yang tinggi yang memberi tanda bahwa terdapat dana perusahaan yang tidak berputar secara optimal.

Hasil uji t test di atas menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti variabel kinerja keuangan (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan, sehingga H_8 dapat diterima. Rasio ROA yang tinggi menandakan terjadinya peningkatan laba yang akan memberikan sinyal baik kepada investor.

Hasil uji t test di atas menunjukkan bahwa variabel struktur modal (LTDTA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,046 lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti variabel struktur modal

(LTDTA) memiliki pengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan, sehingga H_9 dapat diterima. Penggunaan utang jangka panjang yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional, kinerja keuangan dan struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, kepemilikan terkonsentrasi, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini antara lain hanya menggunakan perusahaan non-keuangan sebagai objek penelitiannya, hanya menggunakan 9 variabel independen, hanya mengambil sampel selama tiga tahun yaitu dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2016. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah objek penelitian seperti perusahaan keuangan, menambah variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap nilai perusahaan, menambah tahun penelitian.

REFERENSI:

- Abukosim, Mukhtaruddin, dan Ika Sasti Ferina and Claudya Nurcahaya. 2014. Ownership Structure and Firm Values: Empirical Study on Indonesia Manufacturing Listed Companies. *International Refereed Research Journal* www.researchersworld.com Vol. V, Issue 4.
- Ansori, Mokhamat dan Denica H.S., 2010. Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index Studi pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Analisis Manajemen*, Vol. 4 No. 2.
- Apriada, Kadek dan Made Sadha Suardikha. 2016. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol. 5, No. 2: 201-218.
- Borolla, Johanis Darwin. 2011. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Prestasi*, Vol. 7, No. 1.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 4, No. 2: 358-372.
- Gitman, Lawrence J dan Chad J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance*. 14th Edition. USA: Pearson Education.

- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton dan Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory*. 7th Edition. USA: John Wiley & Sons, Inc.
- Hasnawati, Sri dan Agnes Sawir. 2015. Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.17, No. 1: 65–75.
- Hermawan, Sigit dan Afyah Nurul Mafulah. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol 6, No.2: 103-118.
- Imron, Galih Syaiful, Riskin Hidayat, dan Siti Alliyah. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Sosial Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *POTENSIO*, Vol. 18, No. 2.
- 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.
- Jubaedah, Ivan Yulivan, dan Abdul Razak Abdul Hadi. 2016. The Influence of Financial Performance, Capital Structure and Macroeconomic Factors on Firm's Value – Evidence form Textile Companies at Indonesia Stock Exchange. *Applied Finance and Accounting*, Vol. 2, No. 2.
- Kumar, Jayesh. 2014. Does Corporate Governance Influence Firm Value? Evidence from Indian Firms. *The Journal of Entrepreneurial Finance*: Vol. 9, Issue 2.
- Manoppo, Heven dan Fitty Valdi A. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA*, Vol.4, No.2: 485-497.
- Mayogi, Dien Gusti. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5, No. 1.
- Nikmah, Fitrawati Ilyas dan Sigit Arifianto. 2013. Pengaruh Dewan Komisaris Asing, Dewan Komisaris Independen dan Kepemilikan Saham Asing Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fairness*, Vol. 3, No. 2: 95-103.
- Nurhayati, Mafizatum. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividend dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol. 5, No. 2.
- Prabowo, Didik Sunarto dan Bambang Sudiyatno. 2016. Effects Capital Structure, Managerial Ownership, Firm Size, and Tangible Asset to the Firm Value: Empirical Study on Indonesian Stock Exchange. Proceedings-International Conference of Banking, Accounting, Management and Economics & Call for Papers (ICOBAME), October 26-27, 2016, Magelang, Indonesia.
- Prasetia, Ta'dir Eko, Parengkuan Tommy dan Ivone S. Saerang. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Emba*, Vol. 2, No. 2: 879-889.
- Purwaningsih, Ni Kadek Irma dan I Gde Ary Wirajaya. 2014. Pengaruh Kinerja Pada Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 7, No. 3: 598-613.
- Putra, AA Ngurah Dharma Adi dan Putu Vivi Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.7: 4044 – 4070.
- Rehman, Obaid Ur. 2016. Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Poverty, Investment and Development, An International Peer-reviewed Journal*, Vol. 21.
- Rompas, Gisela Prisilia. 2013. Likuiditas Solvabilitas dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emba*, Vol. 1, No. 3 :252-262.

- Rudangga, I Gusti Ngurah Gede dan Gede Merta Sudiarta. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.7, 2016: 4394 – 4422.
- Rumondor, Regina, Maryam Mangantar dan Jacky S.B. Sumarauw. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Plastik dan Pengemasan Di BEI. *Jurnal Emba*, Vol. 3, No. 3: 159-169.
- Saputra, Mulia. 2010. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan DI Bursa Efek Indonesia, Jakarta. *Journal of Indonesian Applied Economics*, Vol. 4, No. 1: 81-92.
- Sari, Diah Manda, Emilia Gustini, dan Lukita Tripermata. Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, Vol. 7, No.03.
- Sherley Dan Meiliana. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Accounting & Management Research*, Vol. 9, No. 1.
- Siahaan, Uke Marius, Suhadak, Siti Ragil Handayani dan Solimun. 2014. The Influence of Company Size and Capital Structure towards Liquidity, Corporate Performance and Firm Value, for Large and Small Group Companies. *European Journal of Business and Management*, Vol.6, No.18.
- Sinarmayarani, Aditha. 2016. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 5, No. 5.
- Sofyaningsih, Sri dan Pancawati Hardiningsih. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan Dan Perbankan*, Vol. 3, No. 1: 68 - 87.
- Stiyarini. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, Vol. 5, No. 2.
- Subramanyam, K.R., 2014. *Financial Statement Analysis*. 11th Edition. Singapore: McGraw–Hill Education.
- Sudiani, Ni Kadek Ayu dan Ni Putu Ayu Darmayanti. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.7: 4545-4547.
- Susanti, Rina dan Titik Mildawati. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol. 3 No. 1.
- Suteja, Jaja dan Wiston Manihuruk. 2009. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan, dan Faktor Eksternal pada Penentuan Nilai Perusahaan. *Trikonomika*, Vol. 8, No. 2: 78–89.
- Vintilă, Georgeta dan Stefan Cristian Gherghina. 2014. The impact of ownership concentration on firm value. Empirical study of the Bucharest Stock Exchange listed companies. *Procedia Economics and Finance* 15: 271 – 279.
- Wahyuningsih, Panca Dan Maduretno Widowati. 2016. Analisis Roa dan Roe terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2013). *Jurnal STIE SEMARANG*, Vol. 8, No. 3.
- Widodo, Putry Meilinda Rahayu. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Vol. 5, No. 1.
- Winarto, Jacinta. 2015. The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Information, Business and Management*, Vol. 7, No. 4.
- Wiranata, Yulius Ardy dan Yeterina Widi Nugrahanti. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 15, No. 1: 15-26.