

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN DI INDONESIA

JONINHO ARIMA RAMADHAN
DEASY ARIYANTI RAHAYUNINGSIH

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

Abstract: *The purpose of this study is to examine the factors that influence firm value in Indonesia. Those factors are leverage policy, liquidity, profitability, firm size, investment policy, dividend policy, managerial ownership, and company growth. The population are non-financial companies listed in Indonesia from the period of 2014 to 2016. This study used 56 samples and samples selection procedure used purposive sampling. This research uses multiple regression analysis method. The result of this study shows that leverage policy, liquidity, profitability, investment policy, managerial ownership has influence toward firm value. Another independent variables such as firm size, dividend policy, company growth has no influence toward firm value.*

Keywords: *leverage policy, liquidity, profitability, investment policy, managerial ownership*

Abstrak: Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan di Indonesia. Faktor-faktor tersebut adalah leverage policy, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan investasi, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Indonesia periode 2014 sampai dengan 2016. Penelitian ini menggunakan 56 sampel dan prosedur pemilihan sampel dilakukan dengan menerapkan metode purposive sampling. Data penelitian dianalisis dengan menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel leverage policy, likuiditas, profitabilitas, kebijakan investasi, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel lainnya seperti ukuran perusahaan, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: leverage policy, likuiditas, profitabilitas, kebijakan investasi, kepemilikan manajerial

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi persaingan perusahaan memberikan dampak bagi setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerja yang lebih baik agar dapat bersaing dengan perusahaan lainnya. Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan utama yang jelas, yaitu mencapai keuntungan maksimal dan memakmurkan nilai perusahaan yang tercermin melalui harga sahamnya. Hanya saja

penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara satu dan yang lain (Moniaga 2013).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Winarto (2015). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah dengan penambahan variable independen kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan. Variabel tersebut ditambahkan karena peneliti menganggap kepemilikan

manajerial dan pertumbuhan perusahaan mampu mempengaruhi keputusan maupun pertimbangan investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Objek penelitian sebelumnya merupakan perusahaan manufaktur dengan periode penelitian 2005 sampai 2010, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan non keuangan pada periode 2014 sampai 2016.

Permasalahan dalam penelitian ini yaitu apakah leverage policy, likuiditas, profitabilitas, ukuran, kebijakan investasi, kebijakan dividen kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan masalah penelitian, maka tujuan penelitian ini yaitu untuk mendapatkan data empiris mengenai pengaruh faktor – faktor tersebut terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini terdiri dari pendahuluan, kerangka teoritis dan pengembangan hipotesis, metode penelitian, hasil penelitian, dan penutup.

Teori Agensi

Menurut Jensen dan Meckling (1976) hubungan agensi muncul karena satu atau lebih *principal* mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk bertindak atas nama *principal* untuk melakukan beberapa jasa dengan menyerahkan beberapa wewenang kepada *agent*. Biasanya hubungan ini muncul karena pemilik perusahaan sudah tidak mampu lagi untuk mengendalikan perusahaan karena perusahaan sudah semakin besar dan kompleks, sehingga kontrol perusahaan dikendalikan oleh *professional manager* yang bukan merupakan pemilik perusahaan. Tujuan dari hubungan agensi ini adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan. Dengan demikian, manajer dilihat sebagai agent dari pemilik perusahaan yang mempekerjakan mereka dan manajer bertugas untuk memberikan kuasa dan wewenang untuk mengambil keputusan terbaik yang dapat menguntungkan perusahaan (Sabrin et al 2016).

Teori Sinyal

Sinyal adalah tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan bimbingan kepada investor tentang cara melihat prospek manajemen perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan menghindari menjual saham untuk mendapatkan modal, termasuk penggunaan utang yang melebihi struktur modal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan cenderung untuk menjual sahamnya (Agustina 2017) Pengumuman penerbitan saham oleh perusahaan biasanya isyarat (sinyal) bahwa pengelolaan prospek perusahaan kurang baik. Jika sebuah perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, harga saham akan menurun (Sabrin et al. 2016).

Leverage Policy dan Nilai Perusahaan

Gitman dan Zutter (2015, 575) menyatakan bahwa modal terbagi menjadi dua, yaitu modal berupa utang maupun modal berupa ekuitas. Modal berupa utang didapatkan dari utang yang bersifat jangka panjang. Hasil penelitian yang dilakukan Rehman (2016) mempunyai pengaruh positif sedangkan hasil penelitian yang di lakukan Rasyid (2015). Hasil penelitian yang di lakukan oleh Ramadan (2015) menyatakan tidak berpengaruh.

H₁: Terdapat pengaruh *Leverage Policy* terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, dengan asumsi bahwa aktiva lancar merupakan sumber uang utama untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio likuiditas yang dimaksud antara lain *Current Ratio*, *Quick ratio* dan *Cash ratio* (Meythi et al. 2011). Hasil penelitian dari Gamayuni (2015) menunjukkan pengaruh positif, sedangkan hasil penelitian dari Winarto (2015) menunjukkan pengaruh negatif. Hasil penelitian Wulandari (2013) menyatakan tidak berpengaruh.

H₂: Terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas menggambarkan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan menghitung besarnya tingkat pengembalian terhadap investasi para pemegang saham yaitu dengan menggunakan *Return on Assets* (RoA). Semakin besar persentase dalam rasio profitabilitas maka semakin baik karena profitabilitas menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik untuk menghasilkan suatu laba sehingga dapat menjaga atau meningkatkan kemakmuran perusahaan, pemegang saham (*shareholders*) dan (*stakeholders*) (Hermuningsih 2013). Hasil penelitian Rizqia et al. (2013) menyatakan pengaruh positif, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Moniaga (2013) menyatakan tidak memiliki pengaruh.

H₃: Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menyediakan berbagai layanan kepada konsumennya, seperti kapasitas produksi dan diferensiasi produk yang mampu diciptakan suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menentukan seberapa besar tingkat profitabilitas yang dapat dihasilkan perusahaan. Perusahaan besar dapat menghasilkan barang produksi dengan biaya modal yang lebih rendah jika dibandingkan dengan perusahaan kecil sehingga ukuran perusahaan yang besar akan menghasilkan profit yang besar pula dan dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata para investor (Niresh dan Velnampy 2014). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Debby et al. (2014) menunjukkan pengaruh positif, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Winarto menunjukkan pengaruh negatif.

H₄: Terdapat pengaruh ukuran terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Investasi dan Nilai Perusahaan

Investasi merupakan salah satu bentuk pendapatan di luar operasional perusahaan. Salah satu keputusan penting yang harus dipertimbangkan dengan baik oleh manajer adalah investasi. Investasi yang diambil oleh manajer adalah investasi yang memiliki *Net Present Value* (NPV) positif dan mampu menjadi sumber penghasilan tambahan bagi perusahaan sehingga meningkatkan baik nilai dan laba perusahaan. Investasi, terutama investasi jangka pendek dapat juga digunakan oleh manajer sebagai sumber pendanaan internal yang tak berbiaya. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) sebagai indikator IOS seperti yang digunakan dalam penelitian (Winarto 2015). Hasil penelitian Winarto (2015) menunjukkan pengaruh positif, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Efni et al. (2011) menunjukkan bahwa kebijakan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₅: Terdapat pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Dividen dibagikan oleh perusahaan sebagai bagian dari laba yang diterima perusahaan dan kemudian dialokasikan kepada pemilik sesuai proporsi. Rasio pembayaran dividen bergantung kepada kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan. (Umer 2014). Hasil penelitian Winarto (2015) menunjukkan berpengaruh positif, sedangkan penelitian yang dilakukan Rizqia et al. (2013) menunjukkan tidak berpengaruh.

H₆: Terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan keterlibatan pihak manajer dalam kepemilikan perusahaan. Tingkat kepemilikan manajerial

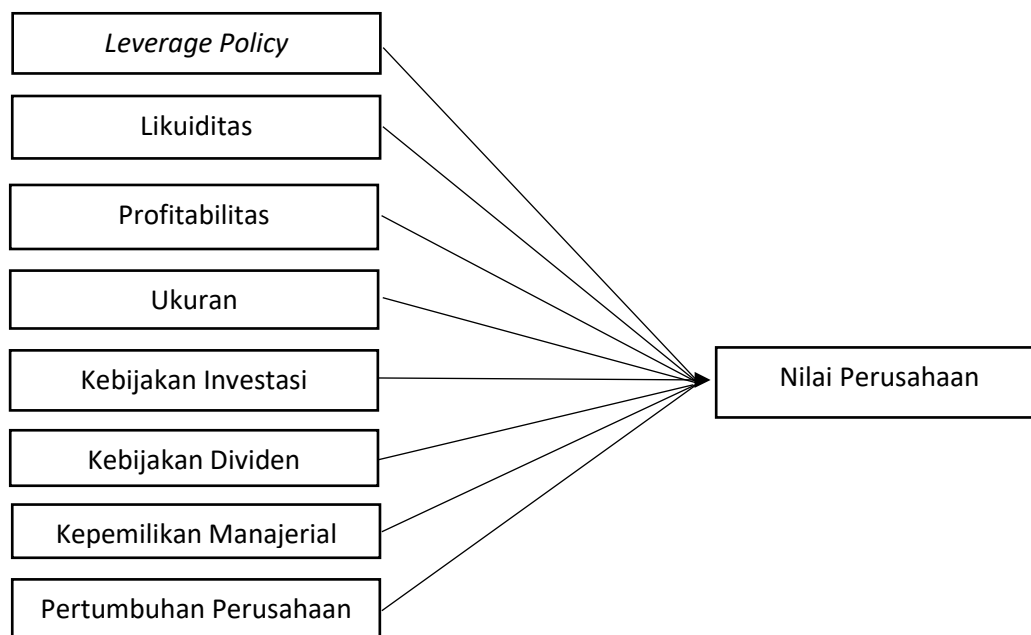
dapat dilihat dari proporsi jumlah saham yang dimiliki manajer terhadap seluruh saham. Manajer dalam konteks ini yaitu sebagai pemegang saham dan bagian dari manajemen, sehingga dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat menekan perilaku manajer dalam melakukan praktik menyimpang (Rasyid 2015). Hasil penelitian Abukosim *et al.* (2014) menunjukkan tidak berpengaruh, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Fuzuli *et al.* (2013) menyatakan pengaruh positif. Hasil penelitian yang dilakukan Debby *et al.* (2014) menunjukkan berpengaruh negatif.

H₇: Terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Perusahaan dapat dikatakan bertumbuh apabila terjadi peningkatan laba dalam perusahaan tersebut. Pengukuran pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi tingkat penjualan perusahaan dari tahun ke tahun. (Pantow *et al.* 2015). Hasil penelitian Rehman (2016) menunjukkan berpengaruh positif, sedangkan hasil penelitian Rasyid (2015) menunjukkan berpengaruh negatif. Hasil penelitian Hansen dan Juniarti (2014) menyatakan tidak berpengaruh.

H₈: Terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Obyek penelitian yang digunakan adalah seluruh perusahaan non keuangan yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling, untuk mendapatkan sampel sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Kriteria yang

harus dipenuhi agar menjadi objek penelitian ini adalah (1) Perusahaan non keuangan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2014-2016; (2) Perusahaan non keuangan yang menerbitkan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah selama periode tahun 2014-2016; (3) Perusahaan non keuangan yang memiliki

periode tutup buku per 31 Desember selama periode tahun 2014-2016; (4) Perusahaan non keuangan yang memperoleh laba secara berturut-turut selama periode tahun 2014-2016; (5) Perusahaan non keuangan yang mengumumkan dividen secara konsisten selama periode tahun 2014-2016; (6) Perusahaan non keuangan yang memiliki struktur kepemilikan manajerial selama periode tahun 2014-2016.

Nilai Perusahaan (PBV) Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan yang maksimal bagi para pemegang saham melalui peningkatan harga saham. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV) dengan skala rasio, dengan formula sebagai berikut (Winarto 2015).

$$\text{Price to book value ratio} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Dimana:

$$\text{Book value per share} = \frac{\text{Common Stock Equity}}{\text{Number of Share of Common Stock Outstanding}}$$

(Gitman dan Zutter 2015, 132)

Leverage Policy (DER) Kebijakan struktur modal merupakan kebijakan yang mengatur komposisi modal perusahaan dilihat dari sumbernya, yaitu bagian modal yang berasal dari utang maupun bagian modal yang berasal dari pemilik modal itu sendiri (Rasyid 2015). *Leverage policy* dapat dihitung menggunakan *book debt to equity ratio* adalah sebagai berikut (Winarto 2015).

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

Likuiditas (LIQ) Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek yang dimiliki yang akan jatuh tempo (Gitman dan Zutter 2015,

119). Rumus variabel ini mengacu pada (Winarto 2015).

$$\text{Cash Position} = \frac{\text{Cash Balance}}{\text{Net Profit After Tax}}$$

Profitabilitas (RoA) Profitabilitas adalah Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal yang dimiliki. Profitabilitas diukur dengan *Return on Assets* (Winarto 2015).

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

Ukuran Perusahaan (SIZE) Ukuran perusahaan merupakan indikasi dari seberapa besar perusahaan dilihat dari besarnya aset yang dimiliki. Formula yang digunakan dalam perhitungan adalah sebagai berikut (Winarto 2015).

$$\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Asset})$$

Kebijakan Investasi (PER) Kebijakan investasi merupakan kebijakan yang berkaitan dengan investasi yang akan diambil pihak manajemen yang akan menghasilkan positive *net present value*. Kebijakan investasi dapat diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) dengan pengukuran skala rasio. Formula *Price Earning Ratio* (PER) adalah sebagai berikut (Winarto 2015).

$$\text{Price Earnings Ratio (PER)} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

Kebijakan Dividen (DPR) Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang mengatur rasio bagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam periode yang telah ditentukan (Umer 2014). Formula *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut (Rehman 2016).

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Paid}}{\text{Earnings Available to Stockholder}}$$

Kepemilikan Manajerial (MO)

Kepemilikan manajerial merupakan bagian dari kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang aktif dalam mengambil keputusan. Formula yang digunakan adalah sebagai berikut (Rasyid 2015).

$$\text{Managerial Ownership} = \frac{\text{Managerial Ownership}}{\text{Total of Circulated Share}}$$

Pertumbuhan Perusahaan (CG)

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menjaga posisi bisnis pada industrinya dalam menghadapi perkembangan baik ekonomi dan bisnis. Formula yang digunakan adalah sebagai berikut.

$$\text{Company Growth} = \frac{\text{Net Income (t)} - \text{Net Income (t-1)}}{\text{Net Income (t-1)}}$$

HASIL PENELITIAN

Hasil uji statistik deskriptif dengan jumlah sampel sebanyak 168 data yang diuji, menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan (PBV), memiliki nilai terendah sebesar 0,2987 yaitu Salim Ivomas Pratama Tbk. (SIMP) tahun 2015, nilai tertinggi sebesar 14,7131 Surya Citra Media Tbk. (SCMA) tahun 2014. Nilai rata-rata dari nilai perusahaan adalah sebesar 2,5379 dengan standar deviasi sebesar 2,2628. *Leverage Policy* (DER), memiliki nilai terendah sebesar 0,0709 yaitu Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO) tahun 2014, nilai tertinggi sebesar 3,7607 yaitu Midi Utama Indonesia Tbk. (MIDI) tahun 2016. Nilai rata-rata dari variabel leverage policy adalah sebesar 0,9764 dengan standar deviasi sebesar 0,8191. Likuiditas (LIQ), memiliki nilai terendah sebesar 0,1804 yaitu Selamat Sempurna Tbk. (SMSM) tahun 2014, nilai tertinggi sebesar 20,7422 yaitu Lionmesh Prima Tbk. (LMSH) tahun 2015. Nilai rata-rata dari variabel likuiditas adalah sebesar 2,3914 dengan standar deviasi sebesar 2,7917.

Profitabilitas (ROA), memiliki nilai terendah sebesar 0,0072 yaitu Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk. (PGLI) tahun 2015, nilai tertinggi sebesar 0,3332 yaitu Surya Citra Media Tbk. (SCMA) tahun 2015. Nilai rata-rata dari variabel profitabilitas adalah sebesar 0,0786 dengan standar deviasi sebesar 0,0588. Ukuran Perusahaan (SIZE), memiliki nilai terendah sebesar 24,8992 yaitu Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk. (PGLI) yaitu tahun 2015 dan nilai tertinggi sebesar 33,1988 yaitu Astra International Tbk. (ASII) tahun 2016. Nilai rata-rata dari variabel ukuran adalah sebesar 29,2264 dengan standar deviasi sebesar 1,7398. Kebijakan Investasi (PER), memiliki nilai terendah sebesar 4,2230 yaitu Gema Grahasarana Tbk. (GEMA) tahun 2015 dan nilai tertinggi sebesar 297,2973 yaitu Global Mediacom Tbk. (BMTR) tahun 2015. Nilai rata-rata dari variabel kebijakan investasi adalah sebesar 23,2346 dengan standar deviasi sebesar 27,8274. Kebijakan Dividen (DPR), memiliki nilai terendah sebesar 0,0076 yaitu Kalbe Farma Tbk. (KLBF) tahun 2015 dan nilai tertinggi sebesar 1,3273 yaitu Elang Mahkota Teknologi Tbk. (EMTK) tahun 2015. Nilai rata-rata dari variabel kebijakan dividen adalah sebesar 0,3353 dengan standar deviasi sebesar 0,2087. Kepemilikan Manajerial (MO), memiliki nilai terendah sebesar 0,0000 yaitu Intiland Development Tbk. (DILD) tahun 2016 dan nilai tertinggi sebesar 0,4084 Elang Mahkota Teknologi Tbk. (EMTK) tahun 2014. Nilai rata-rata dari variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,0353 dengan standar deviasi sebesar 0,0704. Pertumbuhan Perusahaan (CG), dengan jumlah data sebanyak 168, memiliki nilai terendah sebesar -0,9570 Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk. (PGLI) tahun 2014, dan nilai tertinggi sebesar 4,0434 yaitu Tunas Baru Lampung Tbk. (TBLA) tahun 2014. Nilai rata-rata dari variabel pertumbuhan perusahaan adalah sebesar 0,1688 dengan standar deviasi sebesar 0,6536.

Tabel. 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
PBV	168	0,2987	14,7131	2,5379	2,2628
DER	168	0,0709	3,7607	0,9764	0,8191
LIQ	168	0,1804	20,7422	2,3914	2,7917
ROA	168	0,0072	0,3332	0,0786	0,0588
SIZE	168	24,8992	33,1988	29,2264	1,7398
PER	168	4,2230	297,2973	23,2346	27,8274
DPR	168	0,0076	1,3273	0,3353	0,2087
MO	168	0,0000	0,4084	0,0353	0,0704
CG	168	-0,9570	4,0434	0,1688	0,6536

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS IBM 23

Tabel 2 Hasil Uji t

Model	B	Sig.	Hasil
<i>(Constant)</i>	-2,097	0,304	
DER	1,035	0,000	Berpengaruh
LIQ	0,101	0,030	Berpengaruh
ROA	32,622	0,000	Berpengaruh
SIZE	0,002	0,980	Tidak Berpengaruh
PER	0,028	0,000	Berpengaruh
DPR	0,825	0,153	Tidak Berpengaruh
MO	-3,511	0,035	Berpengaruh
CG	-0,202	0,246	Tidak Berpengaruh
F		0,000	Fit
RES_2		0,848	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS IBM 23

Leverage policy berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien menunjukkan nilai positif, berarti semakin tinggi rasio utang perusahaan maka perusahaan sudah memaksimalkan penggunaan utangnya sebagai modal. Hal ini menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Likuiditas perusahaan memiliki pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Artinya dengan tingkat pelunasan utang yang semakin tinggi, para investor akan menilai bahwa perusahaan dapat melunasi utangnya dengan tepat waktu, hal ini akan

meningkatkan nilai perusahaan dimata para investor. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien menunjukkan nilai positif, berarti semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hasil ini disebabkan karena peningkatan profitabilitas akan menjadi sinyal yang menunjukkan kinerja perusahaan adalah baik kepada investor (Winarto 2015). Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar belum tentu dihasilkan

dari keuntungan yang besar serta laporan keuangan yang sehat. Karena banyak perusahaan yang besar tetapi memiliki hutang yang lebih besar dari aset yang dimiliki, sehingga operasional perusahaan tersebut dikatakan tidak sehat untuk *going concern*. Kebijakan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien menunjukkan nilai positif, berarti semakin baik kebijakan investasi maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil ini disebabkan apabila perusahaan mampu memanfaatkan peluang investasi yang baik, sehingga menghasilkan proyek dengan *net present value* positif, yang akan merespon positif pula oleh investor (Winarto 2015). Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini disebabkan karena investor tidak hanya mengharapkan pengembalian melalui dividen saja, melainkan juga dari *capital gain*, yang dicapai melalui pengembangan perusahaan dengan menggunakan modal yang ada (Rizqia et al. 2013). Kepemilikan manajerial dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa kehadiran kepemilikan manajerial untuk mengurangi nilai perusahaan (Siallagan dan Machfoedz 2006). Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa leverage policy, likuiditas,

profitabilitas dan kebijakan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sementara kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian, yaitu periode pengamatan hanya tiga tahun, yaitu dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2016. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan periode penelitian, sehingga hasil penelitian dapat menggambarkan kondisi terkini dan kecenderungan jangka panjang.

REFERENSI:

- Abukosim, Mukhtarudin, Ika Sasti Ferina, dan Claudya Nurchaya. 2014. Ownership Structure and Firm Value: Empirical Study on Indonesia Manufacturing Listed Company, *I International Refereed Reasearch Journal*, Vol 5, No.4: 1-4. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Oktober.
- Agustina, Dewi dan Dewi Lusiana, 2017. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 19, No. 1.
- Debby, Julia Farah, Mukhtaruddin, Emylia Yuniarti, Dewa Saputra, Abukosim. 2014. Good Corporate Governance, Company's Characteristics and Firm's Value: Empirical Study of Listed Banking on Indonesian Stock Exchange. *Journal on Business Review*, Vol. 3, No.4.
- Efni, Yulia, Djumilah Hadiwidjojo, Ubud Salim, dan Mintarti Rahayu. 2011. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen: Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 10, No. 1.
- Fuzuli, Muhammad Ilham, Indra Pahala dan Yunika Murdayanti. 2013. The Influence of Good Corporate Governance and Earnings Management on Firm Value. *International Conference on Business And Economic Research*. 4th.
- Gamayuni, Rindu Rika. 2015. The Effect of Intangible Asset, Financial Performance, and Financial Policies on the Firm Value. *International Journal of Scientific & Technology Research*, Vol. 4, No. 1: 202-212.
- Gitman, Lawrence J. and Chad J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance*. 14th Edition. United States: Pearson Education.
- Hansen, Verawati, Juniarti. 2014. Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi. *Business Accounting Review*, Vol.2, No.1.
- Hermuningsih, Sri. 2011. Pengaruh Profitabilitas, Growth opportunity, struktur modal terhadap nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*.
- Jensen, Michael J. dan William H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3. No. 4: 305-360.
- Meythi, Tan Kwang En dan Linda Rusli, 2011. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen dan Ekonomi*, Vol. 10, No. 2: 2671-2684.
- Moniaga, Fernandes. 2013. Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya terhadap nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011. *Jurnal EMBA*. Vol 1, No. 3: 433-442.
- Niresh, J. Aloy and T. Velampy. 2014. Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*, Vol. 9, No. 4: 57-64.
- 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, pp:961-971.
- Ramadan, Imad Zead. 2015. Leverage and the Jordian Firms' Value: Empirical Evidence. *International Journal of Economic and Finance*; Vol. 7, No.4; 2015.
- Rasyid, Abdul. 2015. Effect of ownership structure, capital structure, profitability and company's growth towards firm value. *International Journal of Business and Management Invention*. Volume 4. Issue 4.
- Rehman, Obaid Ur. 2016. Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Poverty, Investment and Development*, Vol.21, 2016.

- Rizqia, Dwita Ayu, Siti Aisjah, dan Sumiati. 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 4, No. 11: 120-130.
- Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir. S, Sujono. 2016. The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal of Engineering And Science*, Vol. 5. Issue 10. Pp:81-86.
- Siallagan, Hamonangan dan Mas'ud Machfoedz. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*.
- Umer, Usman Muhammed. 2014. Determinants of Capital Structure: Empirical Evidence from Large Taxpayer Share Companies in Ethiopia. *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 6, No. 1;2014.
- Winarto, Jacinto. 2015. The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Exchange. *International Journal of Information, Business and Management*. Vol. 7, No. 4. 2015.
- Wulandari, Dwi Retno. 2013. Pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage*, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai *Intervening*. *Accounting Analysis Journal*, Vol. 2, No.4: 455-463.