

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

AURELLIA CHRESTELLA
SURYANTO

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20 Grogol Jakarta Barat Indonesia 11440
aurell2997@gmail.com; suryanto@dosen.stietrisakti.ac.id

Abstract: *The purpose of this study was to obtain empirical evidence about the effect of independent variables on firm value. This research uses independent variables of managerial ownership, institutional ownership, capital structure, profitability, company growth, company size, and investment decisions. This study uses a population of non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange from the period 2015 to 2017. There are 83 non-financial companies selected as the final sample and the hypothesis tested using multiple regression analysis. The results contained in the study show the influence of profitability, company growth, and investment decisions on firm value, while managerial ownership, institutional ownership, capital structure, and firm size have no influence on firm value..*

Keywords: firm value, managerial ownership, institutional ownership, capital structure, profitability, company growth, company size, investment decisions.

Abstrak: Tujuan penelitian ini dilakukan adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh dari variabel-variabel independen terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan ini menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi. Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan non-keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dari periode 2015 hingga 2017. Terdapat 83 perusahaan non-keuangan yang terpilih sebagai sampel akhir dan hipotesis yang diuji menggunakan analisis regresi berganda. Hasil yang terdapat dalam penelitian menunjukkan adanya pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: nilai perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, keputusan investasi.

PENDAHULUAN

Sekarang ini di era globalisasi, perusahaan dituntut untuk mampu bersaing demi mempertahankan eksistensinya. Dalam membangun perusahaan tentunya dibutuhkan tujuan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Tujuan perusahaan tersebut dibagi menjadi tujuan jangka pendek dimana perusahaan berkewajiban mendapatkan laba yang optimal, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan yaitu mendapatkan nilai perusahaan yang optimal.

Menurut Stiyarini dan Santoso (2016), Dengan nilai perusahaan dapat digambarkan melalui kinerja perusahaan yang berdampak pada pandangan investor terhadap nilai perusahaan. Para investor dapat menilai suatu perusahaan melalui harga pasar sahamnya dengan menggunakan kinerja perusahaan sebagai pengukurannya. Seperti yang terjadi pada PT. Garuda Indonesia yang sempat mengalami penurunan dalam harga saham dan penurunan labanya yang terdapat dalam pelaporan keuangannya. Penurunan harga saham dan laba yang terjadi diisukan terjadi karena adanya persaingan yang ketat dengan penerbangan lain dan adanya kasus korupsi yang dilakukan oleh mantan Direktur Utama PT Garuda Indonesia. Namun selang beberapa hari, saham PT. Garuda Indonesia mengalami kenaikan, dimana hal ini diisukan terjadi karena adanya harapan terhadap tata kelola keuangan serta adanya perbaikan *Good Corporate Governance* PT Garuda Indonesia di masa mendatang. Maka dengan adanya kenaikan saham nilai perusahaan akan meningkat (Sitepu, 2017)

Topik nilai perusahaan menjadi pilihan peneliti untuk melengkapi penelitian-penelitian sebelumnya. Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian dari Rasyid (2015). Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh peneliti dengan peneliti sebelumnya adalah

peneliti menambahkan dua variabel independen yaitu ukuran perusahaan dan keputusan investasi. Variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini. Obyek penelitian yang dilakukan sebelumnya adalah perusahaan manufaktur dengan periode penelitian 2009-2013 sedangkan obyek penelitian yang dilakukan peneliti adalah perusahaan non-keuangan dengan periode penelitian 2015-2017.

Penelitian ini memiliki masalah apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan masalah yang terdapat dalam penelitian diatas maka penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini terdiri atas pendahuluan, kerangka teoritis dan pengembangan hipotesis, metode penelitian, analisis dan pembahasan, dan penutup.

Teori Keagenan

Teori keagenan (*Agency Theory*) membahas mengenai adanya hubungan kontrak antara dua pihak yang menjalankan sebuah perusahaan, yaitu pihak *agent* dan pihak *principal*. Dimana pihak *agent* yang dimaksud adalah manajemen perusahaan sedangkan pihak *principal* adalah pemilik atau pemegang saham perusahaan (Godfrey, 2016 : 362). Pihak manajemen tidak boleh salah dalam mengambil sebuah keputusan, dimana kesalahan tersebut akan menimbulkan masalah keagenan sehingga tidak dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Adanya masalah keagenan akan memunculkan biaya agensi yang akan ditanggung oleh pihak pemegang saham, maka

hal ini akan merugikan pihak pemegang saham, dan nilai perusahaan tidak menjadi optimal.

Teori Sinyal

Teori sinyal (*Signalling Theory*) menjelaskan dimana manajer yang mengharapkan tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan memberikan sinyal kepada investor melalui akun-akun dalam laporan keuangan yang menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik (Godfrey *et al.* 2010 : 375). Menurut Khairudin dan Wandita (2017) kondisi perusahaan yang baik dapat dilihat dari informasi yang diterima oleh perusahaan, dimana para investor akan tertarik untuk melakukan penanaman saham pada perusahaan tersebut apabila perusahaan tersebut memberikan sinyal-sinyal berupa informasi baik.

Menurut Saerang dan Pontoh (2011) Informasi laporan keuangan perusahaan yang diberikan kepada pihak eksternal tentunya memiliki dorongan yang berasal dari informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Perusahaan memiliki informasi keuangan yang ada di dalam perusahaannya sedangkan pihak eksternal tidak memiliki informasi keuangan perusahaan tersebut, maka pihak eksternal akan memberikan nilai yang rendah pada perusahaan. Perusahaan dapat memberikan informasi keuangan yang terpercaya kepada pihak eksternal agar kepercayaan pihak eksternal kepada perusahaan tidak berkurang dan akan mengoptimalkan nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan skala kepemilikan saham yang terdiri atas direksi, manajemen, komisaris atau pihak manapun yang secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan yang tepat untuk perusahaan. Walaupun pemegang saham yang

hanya memiliki beberapa lembar saham dalam perusahaan tersebut, mereka tetap dapat dikatakan sebagai pemilik perusahaan tersebut karena memiliki proporsi dalam perusahaan tersebut (Maftukhah, 2013). Penelitian yang dilakukan oleh Ratih dan Damayanthi (2016) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sanica (2017) menjelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan.

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh instansi atau lembaga atau yang secara mayoritas berperan aktif dalam pengambilan kebijakan perusahaan. Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional dapat dilihat dari penggunaan dana oleh pihak manajer sehingga tidak terjadi pemborosan dan akan mengoptimalkan nilai perusahaan. Penelitian dari Wida dan Suartana (2014) menyatakan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sanica (2017) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas untuk menutupi liabilitas suatu perusahaan. Dimana struktur modal diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) yang memerhitungkan perbandingan

antara total *debt* (total hutang) dengan total *equity* (total modal). DER merupakan salah satu alternatif perusahaan dalam mengoptimalkan nilai perusahaannya melalui kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimiliki sehingga menciptakan suatu struktur modal yang dapat mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan yang tepat. Penelitian Rasyid (2015) menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Deli dan Kurnia (2017) struktur modal memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari kegiatan operasional yang dilakukan oleh suatu perusahaan selama periode berjalan untuk menjamin kelangsungan perusahaan di masa mendatang. Hidayah (2014) menyatakan dalam penelitiannya bahwa profitabilitas memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Ratih dan Damayanthi (2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh profitabilitas.

H4: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Pertumbuhan pada suatu perusahaan merupakan salah satu tujuan yang diharapkan oleh pihak internal dan eksternal karena akan membawa pengaruh baik bagi perusahaan dan pihak yang memiliki kepentingan di perusahaan seperti investor dan kreditor. Perusahaan dengan pertumbuhan yang baik adalah perusahaan yang mampu untuk terus meningkatkan keuntungan yang diperoleh atas hasil pengelolaan sumber daya yang

dimilikinya. Menurut Deli dan Kurnia (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh dengan nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian Meidiawati dan Mildawati (2014) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

H5: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Menurut Dewi dan Wirajaya (2013) ukuran perusahaan yang semakin besar akan berdampak semakin mudah suatu perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Menurut Suffah dan Riduwan (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Nuraina (2012) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H6: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan

Keputusan Investasi merupakan salah satu alternatif yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dimana keputusan investasi memiliki hubungan yang erat dengan keputusan mengenai pengalokasian dana yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan dengan pilihan investasi di masa mendatang. Adanya keputusan investasi memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal dengan risiko tertentu. Keuntungan maksimal yang didapatkan serta dengan risiko yang dikelola dengan baik, diharapkan ke dua hal ini dapat mengoptimalkan nilai perusahaan, yang berarti juga dapat meningkatkan kemakmuran

pemegang saham. Menurut Pertiwi *et al.* (2016) menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan.

H7: Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, populasi atau obyek penelitian yang dipakai adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 hingga 2017 dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan sampel yang diperoleh sebanyak 83 perusahaan non-keuangan dengan beberapa kriteria yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Perusahaan	Data
1	Perusahaan non keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) secara konsisten selama periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2017.	408	1224
2	Perusahaan non keuangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dengan tahun buku yang berakhir pada 31 Desember.	(14)	(42)
3	Perusahaan non keuangan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah pada periode 2014 sampai dengan 2017.	(78)	(234)
4	Perusahaan non keuangan yang tidak memperoleh laba positif secara konsisten pada periode 2014 hingga 2017	(130)	(390)
5	Perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial selama tahun 2015 sampai dengan tahun 2017.	(100)	(300)
6	Perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan institusional selama tahun 2015 sampai dengan tahun 2017.	(3)	(9)
	Total	93	279

Sumber: Hasil pengumpulan data

Nilai perusahaan yang merupakan suatu pandangan dari pihak eksternal terhadap keberhasilan perusahaan yang berhubungan erat dengan harga sahamnya (Rasyid, 2015). Nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) (Rasyid, 2015).

$$FV = \frac{\text{Nilai pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Rumus nilai buku per saham yang digunakan adalah sebagai berikut (Weygandt *et al.* 2015, 569):

$$\text{Nilai buku per lembar saham} = \frac{\text{Ekuitas Saham Biasa}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham oleh direksi, manajemen,

komisaris dalam pengambilan suatu keputusan. Semakin besar kepemilikan manajerial maka biaya agensi akan menurun dan nilai perusahaan akan meningkat (Rasyid, 2015). Pengukuran yang digunakan variabel keputusan manajerial adalah (Rasyid, 2015).

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajemen}}{\text{Total saham yang beredar}}$$

Kepemilikan institusional merupakan proporsi pemegang saham yang biasanya berbentuk entitas seperti perbankan, asuransi, dana pensiun, reksadana, dan institusi lain (Lidyah dan Dian, 2014). Pengukuran yang digunakan variabel keputusan Institusional adalah (Rasyid, 2015).

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham pihak institusional}}{\text{Total saham yang beredar}}$$

Struktur modal merupakan perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang dicerminkan melalui perbandingan hutang terhadap modal. Mengoptimalkan struktur modal dapat dilakukan dengan meminimalkan penggunaan modal sehingga akan mengoptimalkan nilai perusahaan (Rasyid, 2015). Pengukuran ini menggunakan skala rasio. Pengukuran yang digunakan variabel struktur modal adalah (Rasyid, 2015).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan di masa depan dan juga bisa menjadi indikator atas keberhasilan operasi perusahaan. (Rasyid, 2015). Pengukuran yang digunakan variabel

profitabilitas adalah *Return On Equity* (ROE) (Rasyid, 2015).

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

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu tujuan yang diharapkan suatu perusahaan karena akan membawa pengaruh baik bagi perusahaan (Rasyid, 2015). Pengukuran yang digunakan variabel pertumbuhan perusahaan adalah *Growth* (Rasyid, 2015).

$$GROWTH = \frac{\text{Laba bersih (t)} - \text{Laba bersih (t-1)}}{\text{Laba bersih (t-1)}}$$

Ukuran perusahaan menggunakan total aset, total penjualan bersih, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva dalam pengukurannya. Pengukuran yang digunakan variabel ukuran perusahaan adalah *SIZE* (Meidiawati dan Mildawati, 2016).

$$SIZE = \ln(\text{Total Aset})$$

Keputusan Investasi merupakan salah satu faktor yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana keputusan investasi memiliki hubungan yang erat dengan pengalokasian dana yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan dengan pilihan investasi di masa mendatang (Wijaya, 2014). Pengukuran ini menggunakan skala rasio. Pengukuran yang digunakan pada variabel keputusan investasi adalah *Price Earning Ratio* (PER) (Wijaya, 2014).

$$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

HASIL PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	279	0,11969	46,42641	2,28330	3,72474
KM	279	0,00000	0,57840	0,04336	0,08651
KI	279	0,05143	2,07615	0,59416	0,26189
DER	279	0,07379	14,08773	1,21715	1,70446
ROE	279	0,00037	1,60993	0,13581	0,17699
GROWTH	279	-0,98487	50,36295	0,51770	3,66793
SIZE	279	24,56831	33,32018	28,98990	1,78118
PER	279	0,75917	1741,38097	37,27408	155,77871

Sumber: Hasil Pengolahan Data Statistik

Tabel 3 Hasil Uji Statistik t

Variabel Independen	B	Sig.
(Constant)	4,818	0,059
KM	-2,155	0,206
KI	-2,637	0,000
DER	-0,520	0,000
ROE	19,478	0,000
GROWTH	-0,155	0,000
SIZE	-0,099	0,239
PER	0,002	0,056

Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Pengolahan Data Statistik

Kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,206 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial (KM) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) sehingga Ha1 tidak dapat diterima.

Kepemilikan institusional (KI) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa

kepemilikan institusional (KI) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) sehingga Ha2 dapat diterima. Nilai koefisien menunjukkan nilai negatif, yang artinya menunjukkan bahwa semakin besar investor dari institusional maka akan menurunkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional yang cenderung lebih bekerjasama dengan manajemen untuk lebih mengutamakan kepentingan pribadinya

dibandingkan kepentingan pemegang saham dengan proporsi yang minimum. Ini akan memberikan sinyal negatif kepada pihak eksternal karena manajemen tidak optimal dalam menentukan kebijakan perusahaan. Maka investor tentunya tidak akan tertarik untuk melakukan penanaman saham sehingga volume perdagangan saham akan menurun dan akan menurunkan nilai perusahaan.

Struktur modal (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal (DER) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) sehingga Ha3 dapat diterima. Nilai koefisien menunjukkan nilai negatif, yang artinya apabila perusahaan lebih banyak menggunakan hutang untuk pendanaan perusahaan maka akan berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan.

Profitabilitas (ROE) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) sehingga Ha4 dapat diterima. Nilai koefisien menunjukkan nilai positif, sehingga profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Maka semakin besar profitabilitas yang didapatkan akan menambahkan nilai pada suatu perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan (GROWTH) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan (GROWTH) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) sehingga Ha5 dapat diterima. Nilai koefisien dalam penelitian menunjukkan nilai negatif yang menjelaskan bahwa semakin besar pertumbuhan perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi menyebabkan

kebutuhan dana akan semakin meningkat. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk investasi.

Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,239 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) sehingga Ha6 tidak dapat diterima.

Keputusan investasi (PER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,056 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi (PER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) sehingga Ha7 tidak dapat diterima.

PENUTUP

Hasil pengujian yang didapatkan melalui penelitian ini dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan keputusan investasi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan masih terdapat beberapa keterbatasan yang mungkin mempengaruhi hasil penelitian, yaitu: (1) peneliti kurang menambahkan variabel lain yang mungkin juga dapat mempengaruhi hasil penelitian; (2) masih terdapat masalah heteroskedastisitas; (3) peneliti hanya melakukan penelitian selama 3 tahun.

Rekomendasi yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya adalah: (1) peneliti dapat menggunakan variabel lain seperti kebijakan dividen; (2) melakukan transformasi data agar tidak terjadi masalah heteroskedastisitas; (3) peneliti dapat memperluas periode waktu penelitian.

REFERENCES:

- Deli, Novita Putri Ismi Eka, dan Kurnia. 2017. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Growth Opportunity dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol. 6, Nomor 7, 1-20.
- 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.
- Dewi, Kadek Ria Citra, dan I Gede Sanica. 2017. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis* Vol 2, No. 1.
- Dian, Fachrur, dan Rika Lidyah. 2014. "Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusi terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batu Bara yang Terdaftar di BEI." *Jurnal Akuntansi*.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane, Jane Hamilton, dan Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory*. Australia: John Wiley & Sons.
- Hidayah, dan 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, Issue 1, 1-18.
- Khairudin, dan Wandita. 2017. "Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt to Equity Ratio (DER), dan Price to Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Indonesia." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 8, No. 1.
- Maftukhah, dan Ida. 2013. "Kepemilika Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Kinerja Keuangan sebagai Penentu Struktur Modal Perusahaan." *Jurnal Dinamika Manajemen* Vol. 4, No. 1, 69-81.
- Meidiawati, Karina, dan Titik Mildawati. 2016. "Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol. 5, No. 2, 1-16.
- Nuraina, dan Elva. 2012. "Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)." *Jurnal Akuntansi* Vol. 4, No. 1, 51-70.
- Pertiwi, Nita Tiyas, dan Maswar Patuh Priyadi. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, DER dan FCF Terhadap Nilai Perusahaan Melalui DPR." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol. 5, No. 2, 1-25.

- 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, Issue 4, 25-31.
- Ratih, I Dewa Ayu, dan I Gusti Ayu Eka Damayanthi. 2016. "Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Sebagai Variabel Pemoderasi." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol. 14, No. 2, 1510-1538.
- Saerang, David, dan Winston Pontoh. 2011. "Analisis Pengaruh Tingkat Pengembalian Aktiva Terhadap Harga Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing* Vol 2, No. 2, 3-17.
- Sitepu, Mehulika. 2017. "Direksi Utama Garuda Indonesia Mengangkat Harga Saham." <http://www.bbc.com/indonesia/indonesia-39586776>, 14 Februari: 2018.
- Stiyarini, dan Bambang Hadi Santoso. 2016. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Vol. 5, No. 2, 1-21.
- Suffah, Roviqotus, dan Akhmad Riduwan. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol. 5, No. 2, 1-17.
- Weygandt, Jerry J, Paul D. Kimmel, dan Donald E. Kieso. 2015. *Financial Accounting IFRS*. United States: John Wiley & Sons.
- Wida, Ni Putu, dan I Wayan Suartana. 2014. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol. 9, No. 3, 575-590.
- Wijaya, Masri Erna. 2014. "Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi Politeknik Sekayu* Vol. 1, No. 1, 52-58.