

PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN FAKTOR LAINNYA YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN NON KEUANGAN

FUNG NJIT TJHAI
GAMALIEL ARTA PRIMA SINURAT

STIE Trisakti, Jl. Kyai Tapa No. 20 Grogol, Jakarta Barat, Indonesia 11440
gartaprimas17@gmail.com

Abstract: *The purpose of this research is to provide empirical evidence regarding the influence of profitability, capital structure, managerial ownership, company growth, leverage, liquidity, firm size, and dividend policy to firm value. The population used in this research is non-financial companies that are consistently listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period of 2017-2019. There are 54 companies that have met the criteria and resulting 162 data for this research. The data then was analyzed using the multiple regression. The result of this research indicate that profitability, capital structure, company growth, leverage, and firm size have an effect on firm value. Meanwhile, other variable such as managerial ownership, liquidity, and dividend policy have no effect on firm value.*

Keywords: *Firm Value, Profitability, Capital Structure, Leverage, Firm Size*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai adanya pengaruh profitabilitas, struktur modal, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara konsisten selama periode tahun 2017 sampai 2019. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling*. Terdapat 54 perusahaan yang memenuhi kriteria sehingga didapat 162 data yang digunakan dalam penelitian. Data tersebut kemudian dianalisis menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, variabel lain seperti kepemilikan manajerial, likuiditas, dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, *Leverage*, Ukuran Perusahaan

Di era globalisasi seperti sekarang ini, persaingan antar perusahaan di setiap negara semakin hari semakin ketat. Munculnya kompetitor-kompetitor baru membuat banyak perusahaan tidak dapat mempertahankan usahanya. Oleh karena itu, perusahaan berlomba untuk terus meningkatkan kinerja perusahaannya menjadi lebih baik agar dapat menarik minat para investor. Selain itu, setiap perusahaan pasti memiliki tujuan yang ingin

dicapai, yaitu memaksimalkan laba serta memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham. Tujuan ini dapat diukur dari peningkatan harga saham perusahaan tersebut. Selain tujuan tersebut, manajemen diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Melalui peningkatan nilai perusahaan tersebut, dapat meningkatkan minat investor pula untuk melakukan tindakan investasi pada perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan itu sendiri dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor internal maupun eksternal dan faktor tersebut yang diperhatikan oleh calon investor ketika hendak menginvestasikan modal yang dimilikinya kepada perusahaan. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain profitabilitas, struktur modal, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen. Oleh sebab itu, penelitian ini dibuat untuk membuktikan bagaimana pengaruh faktor tersebut terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh (Rasyid 2015). Penelitian ini menggunakan 4 variabel dari penelitian Rasyid (2015), yaitu kepemilikan manajerial, struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan, serta menambahkan empat variabel lain, yaitu leverage, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen yang diambil dari penelitian Winarto (2015). Penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2015), menggunakan objek penelitian berupa perusahaan industri barang konsumen dan industri lainnya, sedangkan penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian selama 3 tahun, dari tahun 2017 sampai tahun 2019.

Teori Agensi

Menurut Agustina (2017), teori keagenan berarti teori yang menunjukkan hubungan prinsipal dan agen. Hubungan keagenan memiliki arti, yaitu perjanjian dimana prinsipal mempekerjakan agen untuk melaksanakan beberapa pekerjaan tertentu untuk prinsipal melalui pemberian sejumlah kewenangan kepada agen dalam rangka pengambilan keputusan (Jensen dan Meckling 1976).

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang dan juga sebagai indikator keberhasilan operasi suatu perusahaan (Rasyid 2015). Hasil penelitian Rasyid (2015), Winarto (2015), Putra dan Lestari (2016), Rinnaya *et al.* (2016), Sabrin *et al.* (2016), Agustina (2017), Lusiana dan Agustina (2017), Noviana dan Nellyana (2017), Ponziani dan Azizah (2017), Tahu (2017), Tui *et al.* (2017), DK *et al.* (2018), Harsono (2018), Nurhaiyani (2018), Hasanah dan Lekok (2019), Husna dan Satria (2019), serta Felicia dan Karmudiandri (2019) menunjukkan pengaruh yang positif. Penelitian yang dilakukan oleh Yastini dan Mertha (2015) dan Aggarwal dan Padhan (2017), menunjukkan pengaruh yang negatif. Sedangkan hasil penelitian Ratih dan Damayanthi (2016), menunjukkan tidak adanya pengaruh.

Ha₁: Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Struktur modal dapat diartikan sebagai komposisi modal perusahaan yang menunjukkan porsi modal perusahaan dari utang maupun modal pemilik perusahaan (Rasyid 2015). Penelitian DK *et al.* (2018) berpengaruh positif. Hasil penelitian Paminto *et al.* (2016) menunjukkan pengaruh yang negatif. Sedangkan hasil penelitian Rasyid (2015) dan Putri dan Rahyuda (2020), menunjukkan tidak adanya pengaruh.

Ha₂: Struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen, termasuk di dalamnya komisaris dan direktur (Felicia dan Karmudiandri 2019). Hasil penelitian Rahmawati *et al.* (2015) dan Agustina (2017), menunjukkan pengaruh yang positif. Hasil penelitian Lusiana dan Agustina (2017),

menunjukkan pengaruh yang negatif. Sedangkan hasil penelitian Rasyid (2015), Harsono (2018), Sukmadijaya dan Cahyadi (2017), Sari dan Sanjaya (2018), Felicia dan Karmudiandri (2019), serta Hasanah dan Lekok (2019), menunjukkan tidak adanya pengaruh.

Ha₃: Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan peningkatan pendapatan perusahaan setiap tahunnya (Noviana dan Nellyana 2017). Penelitian Rasyid (2015), menunjukkan pengaruh yang positif. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Paminto *et al.* (2016), Noviana dan Nellyana (2017), serta Nurhaiyani (2018), menunjukkan tidak adanya pengaruh.

Ha₄: Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage dan Nilai Perusahaan

Menurut Sudarmadji dan Sularto (2007) dalam Noviana dan Nellyana (2017), *leverage* merupakan pengukur besarnya aktiva yang dibiayai dengan utang. Hasil penelitian Winarto (2015), Yastini dan Mertha (2015), Noviana dan Nellyana (2017), serta Hasanah dan Lekok (2019) menunjukkan pengaruh yang positif. Penelitian yang dilakukan oleh Agustina (2017), Sukmadijaya dan Cahyadi (2017), Sari dan Sanjaya (2018), serta Felicia dan Karmudiandri (2019), menunjukkan pengaruh yang negatif. Sedangkan hasil penelitian Ponziani dan Azizah (2017) dan Husna dan Satria (2019), menunjukkan tidak adanya pengaruh.

Ha₅: *Leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga (Weygandt *et al.* 2018). Hasil penelitian Putra

dan Lestari (2016) menunjukkan pengaruh yang positif. Penelitian Winarto (2015) dan Tui *et al.* (2017) menunjukkan pengaruh yang negatif. Sedangkan hasil penelitian Agustina (2017), Lusiana dan Agustina (2017), dan Husna dan Satria (2019) menunjukkan tidak adanya pengaruh.

Ha₆: Likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan besarnya suatu perusahaan (Winarto 2015). Hasil penelitian Aggarwal dan Padhan (2017), Rahmawati *et al.* (2015), Putra dan Lestari (2016), Sukmadijaya dan Cahyadi (2017), Tui *et al.* (2017), serta Husna dan Satria (2019), menunjukkan pengaruh yang positif. Penelitian Lusiana dan Agustina (2017), menunjukkan pengaruh yang negatif. Sedangkan hasil penelitian Winarto (2015), Noviana dan Nellyana (2017), Ponziani dan Azizah (2017), Setiadharna dan Machali (2017), Harsono (2018), Sari dan Sanjaya (2018), Felicia dan Karmudiandri (2019), serta Hasanah dan Lekok (2019), menunjukkan tidak adanya pengaruh.

Ha₇: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah pengalokasian laba antara dibayarkan sebagai dividen kepada investor atau diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan (Harsono 2018). Hasil penelitian Winarto (2015), Siboni dan Pourali (2015), Yastini dan Mertha (2015), Putra dan Lestari (2016), Hasanah dan Lekok (2019), serta Husna dan Satria (2019), menunjukkan pengaruh yang positif. Sedangkan hasil penelitian Paminto *et al.* (2016), Lusiana dan Agustina (2017), Harsono (2018), serta Nurhaiyani (2018), menunjukkan tidak adanya pengaruh.

Ha₈: Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Model Penelitian

Gambar model penelitian dapat dilihat pada Gambar 1.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 3 tahun, yaitu pada periode tahun 2017 sampai tahun 2019. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria: 1) Secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2017-2019. 2) Menyajikan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember selama periode tahun 2017-2019. 3) Menyajikan laporan keuangan dalam satuan mata uang Rupiah selama periode tahun 2017-2019. 4) Memperoleh laba secara berturut-turut selama periode tahun 2017-2019. 5) Memiliki kepemilikan manajerial selama periode tahun 2017-2019. 6) Membagikan dividen secara rutin selama periode tahun 2017-2019. Hasil pemilihan sampel penelitian dapat dilihat pada Tabel 1.

Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai Perusahaan merupakan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan (Rasyid 2015). Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price Book Value (PBV)* yang dapat dirumuskan sebagai berikut (Rasyid 2015):

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Book value per share dapat dirumuskan sebagai berikut (Sari et al. 2016):

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Share Outstanding}}$$

Profitabilitas (ROE)

Profitabilitas merupakan potensi suatu perusahaan dalam mendapatkan penghasilan di masa yang akan datang (Rasyid 2015). Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity (ROE)* yang dapat dirumuskan sebagai berikut (Rasyid 2015):

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

Struktur Modal (DER)

Struktur modal adalah jumlah modal yang dimiliki oleh perusahaan dilihat dari sumber pembiayaannya, ini memperlihatkan alokasi modal perusahaan dari utang maupun dari pemilik modal (Rasyid 2015). Penelitian ini menggunakan pengukuran *Debt to Equity Ratio (DER)* dan dapat dirumuskan sebagai berikut (Sianturi 2015 dalam Agustina 2017):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilites}}{\text{Total Equity}}$$

Kepemilikan Manajerial (KPMNJ)

Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham dalam suatu perusahaan oleh pihak-pihak yang secara aktif berpartisipasi dalam pembuatan keputusan didalam perusahaan (Rasyid 2015). Pengukuran yang digunakan dalam penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut (Kusumawati dan Setiawan 2019):

$$\text{Managerial Ownership} = \frac{\text{Number of Managerial Shares}}{\text{Number of Shares Outstanding}}$$

Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH)

Pertumbuhan perusahaan dapat didefinisikan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk mempertahankan posisi bisnisnya dalam menghadapi perkembangan baik dari segi ekonomi dan industri dimana operasi perusahaan tersebut berlangsung (Rasyid 2015). Pengukuran yang digunakan

dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Rasyid 2015):

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

Leverage (DAR)

Leverage merupakan besarnya kebutuhan dana perusahaan yaitu dana yang dibiayai oleh utang (Yastini dan Mertha 2015). Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Asset Ratio (DAR)* yang dapat dirumuskan sebagai berikut (Gill dan Obradovich 2012 dalam Ponziani dan Azizah 2017):

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Likuiditas (LIQ)

Likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan pelunasan utang jangka pendek perusahaan secara tepat waktu (Putra dan Lestari 2016). Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *proxy current ratio* yang dapat dirumuskan sebagai berikut (Sartono 2002,62 dalam Putra dan Lestari 2016):

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

Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan menunjukkan besarnya perusahaan tersebut yang tercermin dari jumlah aset perusahaan (Winarto 2015). Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Winarto 2015):

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

Kebijakan Dividen (DPR)

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan mengenai laba yang dihasilkan pada akhir periode apakah akan dibagi kepada investor sebagai dividen atau

akan ditahan sebagai penambah modal pembiayaan dimasa depan (Bernandhi dan Muid 2014). Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Dividen Payout Ratio (DPR)* yang dapat dirumuskan sebagai berikut (Al-Najjar 2009 dalam Siboni dan Pourali 2015):

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif Variabel

Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 2.

Hasil Uji Normalitas Data

Hasil pengujian normalitas data residual yang dapat dilihat pada Tabel 3 menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 dimana nilai tersebut < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual tidak terdistribusi secara normal.

Hasil Uji Outlier

Setelah uji outlier dilakukan, ditemukan 2 data yang harus dihilangkan atau dibuang. Sehingga data yang tersisa adalah sebanyak 160 data. Hasil pengujian normalitas data residual setelah uji outlier menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed), yaitu sebesar 0,000 dimana nilai tersebut < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual tidak berdistribusi secara normal. Untuk pengujian berikutnya, peneliti menggunakan data awal yang berjumlah 162 data.

Hasil Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa untuk variabel independen seperti kepemilikan manajerial (KPMNJ), leverage (DAR), likuiditas (LIQ), ukuran perusahaan (SIZE), dan kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai Sig. $\geq 0,05$, sehingga menandakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi. Sedangkan untuk variabel independen seperti profitabilitas (ROE), struktur modal (DER), dan pertumbuhan perusahaan (GROWTH), memiliki nilai Sig. $< 0,05$, sehingga menandakan bahwa dalam model regresi terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Sig. sebesar 0,131, dimana nilai tersebut $\geq 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

Hasil Analisis Koefisien Korelasi (Uji R)

Hasil analisis koefisien korelasi yang dapat dilihat pada Tabel 4 menunjukkan nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,926, dimana R lebih besar dari 0,7 dan dibawah 1, sehingga dapat disimpulkan bahwa korelasi yang sangat kuat dan arah hubungan yang positif terjadi antara variabel dependen dengan variabel independen.

Hasil Analisis Koefisien Determinasi (Uji Adjusted R²)

Hasil analisis koefisien determinasi yang dapat dilihat pada Tabel 5 menunjukkan nilai Adjusted R² sebesar 0,849, artinya variasi variabel dependen nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen (profitabilitas, struktur modal, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen) adalah sebesar 84,9%. Sementara sisanya sebesar 15,1% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak terdapat dalam model regresi.

Hasil Uji F

Hasil Uji F yang dapat dilihat pada Tabel 6 menunjukkan nilai Sig. sebesar 0,000, dimana Sig. $< 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi fit untuk digunakan dalam model penelitian.

Hasil Uji t

Berdasarkan hasil uji t yang dapat dilihat pada Tabel 7, dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$\begin{aligned} NP = & 6,783 + 42,765 \text{ ROE} - 1,864 \text{ DER} - 2,033 \\ & \text{KPMNJ} - 1,194 \text{ GROWTH} + 12,650 \text{ DAR} \\ & + 0,161 \text{ LIQ} - 1,069 \text{ SIZE} + 0,135 \text{ DER} + \\ & \epsilon \end{aligned}$$

Nilai Sig. pada variabel profitabilitas (ROE) sebesar 0,000, dimana Sig. $< 0,05$, sehingga kesimpulan yang dapat diambil adalah terdapat pengaruh antara variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti H_{a1} diterima yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien profitabilitas sebesar 42,765 berarti profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi laba perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi bagi pemegang sahamnya. Investor tertarik berinvestasi pada perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas tinggi sehingga hal tersebut berdampak pada harga saham dan nilai perusahaan.

Nilai Sig. pada variabel struktur modal (DER) sebesar 0,000, dimana Sig. $< 0,05$, sehingga kesimpulan yang dapat diambil adalah terdapat pengaruh antara variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti menerima H_{a2} yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien

struktur modal sebesar -1,864 yang berarti struktur modal memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti tingginya tingkat struktur modal sudah tidak berada pada tingkatan yang optimal untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan, melainkan sebagai tanda yang mengkhawatirkan bagi perusahaan.

Nilai Sig. pada variabel kepemilikan manajerial (KPMNJ) sebesar 0,552 dan nilai koefisien sebesar -2,033, dimana Sig. \geq 0,05, sehingga kesimpulan yang dapat diambil adalah tidak terdapat pengaruh antara variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti menolak H_{a3} yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajemen cenderung kecil sehingga tidak akan mempengaruhi performa manajemen dalam melakukan pekerjaannya yang kemudian akan berdampak terhadap nilai perusahaan.

Nilai Sig. pada variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) sebesar 0,000, dimana Sig. $<$ 0,05, sehingga kesimpulan yang dapat diambil adalah terdapat pengaruh antara variabel pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti menerima H_{a4} yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien pertumbuhan perusahaan sebesar -1,194 yang berarti pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak akan menambah nilai perusahaan karena semakin perusahaan bertumbuh maka perusahaan juga akan semakin membutuhkan dana untuk keperluan perkembangan perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan dana yang tersedia bagi investor akan semakin terbatas. Investor cenderung tertarik kepada perusahaan yang sudah stabil.

Nilai Sig. pada variabel leverage (DAR) sebesar 0,000, dimana Sig. $<$ 0,05, sehingga

kesimpulan yang dapat diambil adalah terdapat pengaruh antara variabel leverage terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti menerima H_{a5} yang menyatakan bahwa leverage memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien leverage sebesar 12,650 yang berarti leverage memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi leverage maka nilai perusahaan akan menjadi naik. Hal ini dikarenakan perusahaan mendapat kepercayaan masyarakat dimana perusahaan dianggap mampu melunasi kewajibannya, sehingga pendanaan ini dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai Sig. pada variabel likuiditas (LIQ) sebesar 0,545 dan nilai koefisien sebesar 0,161, dimana Sig. \geq 0,05, sehingga kesimpulan yang dapat diambil adalah tidak terdapat pengaruh antara variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti H_{a6} yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan tidak diterima. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak melihat tinggi atau rendahnya rasio likuiditas sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi.

Nilai Sig. pada variabel ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 0,013, dimana Sig. $<$ 0,05, sehingga kesimpulan yang dapat diambil adalah terdapat pengaruh antara variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti H_{a7} yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar -1,069 yang berarti ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang dilihat melalui aset perusahaan yang terlalu besar membuat investor menilai penggunaan aset perusahaan menjadi kurang optimal.

Nilai Sig. pada variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,857 dan nilai koefisien

sebesar 0,135, dimana $\text{Sig.} \geq 0,05$, sehingga kesimpulan yang dapat diambil adalah tidak terdapat pengaruh antara variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti menolak H_{a3} yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor tidak melihat besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam melakukan investasi. Investor cenderung tidak terlalu mengharapkan dividen saat melakukan investasi.

menggambarkan keadaan dalam jangka panjang, menambah variabel independen lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, melakukan transformasi data variabel sehingga tidak terjadi masalah demikian, dan menambah data penelitian agar data dapat berdistribusi secara normal.

PENUTUP

Kesimpulan

Variabel independen profitabilitas dan *leverage*, memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Variabel independen lain, seperti kepemilikan manajerial, likuiditas, dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian, yaitu 1) periode yang digunakan cukup singkat sehingga kurang cukup untuk menggambarkan keadaan yang sebenarnya, 2) terdapat variabel independen lain yang dapat menjelaskan variabel dependen yang tidak digunakan dalam penelitian ini, 3) dalam penelitian ini terjadi masalah heteroskedastisitas dalam data, 4) data tidak berdistribusi secara normal.

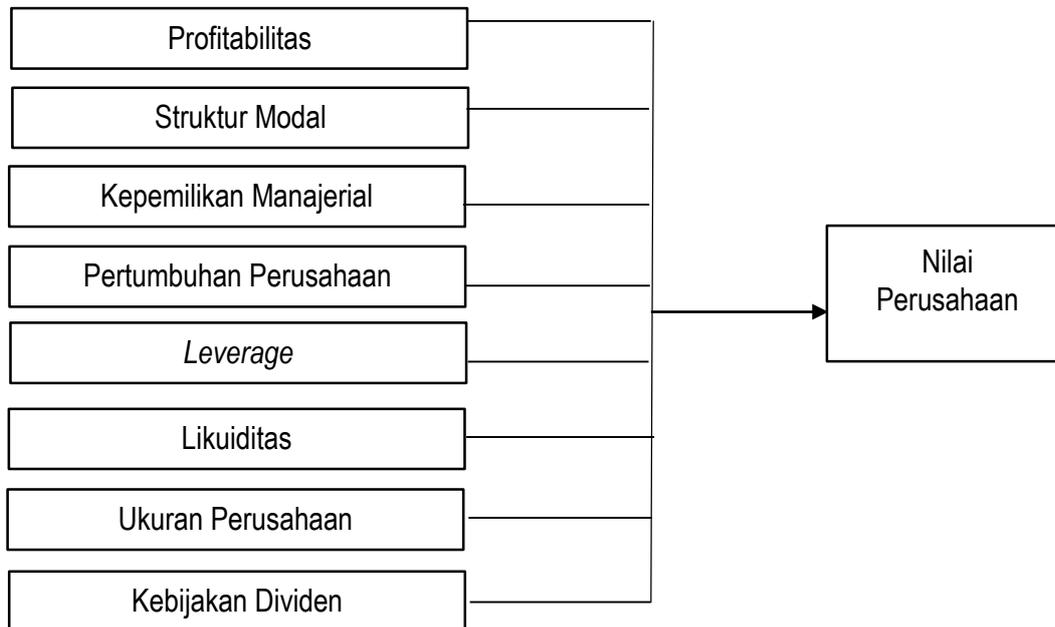
Rekomendasi

Untuk mengatasi keterbatasan yang telah disebutkan di atas, maka rekomendasi untuk peneliti selanjutnya adalah menambahkan periode penelitiannya agar penelitian yang dilakukan lebih

REFERENCES

- Aggarwal, Divya, dan Purna Chandra Padhan. 2017. Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry. *Theoretical Economics Letters*, Vol.7, 982-1000.
- Agustina, Dewi. 2017. Pengaruh Corporate Governance dan Variabel Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.19, No.1 (Juni), 13-26.
- D. K., Satria Andhika, Rizky Dwi P., Muhamad Hasan, dan Isti Fadiah. 2018. Capital Structure, Profitability, and Firm Values. *International Journal of Scientific and Technology Research*, Vol.7, Issue.12 (Desember).
- Felicia, dan Arwina Karmudiandri. 2019. Pengaruh Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.21, No.2 (Desember), 195-204.
- Harsono, Anwar. 2018. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.20, No.2 (Desember), 117-126.
- Hasanah, Aulia Nur, dan Widayawati Lekok. 2019. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Pemediiasi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.21, No.2 (Desember), 165-178.
- Jensen, Michael C., dan William H. Meckling. 1976. Theory of Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics*, Vol.3, 305-360.
- Kusumawati, Eni, dan Adi Setiawan. 2019. The Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity, and Profitability on Company Value. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol.4, No.2 (September).
- Lusiana, Dewi, dan Dewi Agustina. 2017. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.19, No.1 (Juni), 81-91.
- Noviana, Kezia Crusita, dan Nellyana. 2017. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhui Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.19, No.1a (November), Issue.3, 168-176.
- Nurhaiyani. 2018. Pengaruh Corporate Governance, Leverage, dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.20, No.2 (Desember), 107-116.
- Paminto, Ardi, Djoko Setyadi, dan Jhonny Sinaga. 2016. The Effect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Value of the Oil Palm Plantation Companies in Indonesia. *European Journal of Business and Management*, Vol.8, No.33.
- Ponziani, Regi Muzio, dan Risma Azizah. 2017. Nilai Perusahaan pada Perusahaan NonKeuangan Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.19, No.1a (November), Issue.3, 200-211.
- Putra, AA Nugrah 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.
- Putri, I Gusti Agung Prabandari Tri, dan Henny Rahyuda. 2020. Effect of Capital Structure and Sales Growth on Firm Value with Profitability as Mediation. *International Research Journal of Management, IT & Social Sciences*, Vol.7, No.1 (Januari), 145-155.
- Rahmawati, Anita, Djayani Nurdin, dan Cici Riyanti K. Bidih. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di BursaEfeK Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako*, Vol.1, No.1 (Januari), 1-6.

- Ratih, I Dewa Ayu, dan I Gusti Ayu Eka Damayanthi. 2016. Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.14, No.2 (Februari), 1510-1538.
- 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 (April), 25-31.
- Rinnaya, Ista Yansi, Rita Andini, dan Abrar Oemar. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting*, Vol.2, No.2 (Maret), 1-18.
- Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir S., dan 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, 81-89.
- Sari, Diah Manda, Emilia Gustini, dan Lukita Tripermata. 2016. Pengaruh Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, Vol.7, No.03 (Desember).
- Sari, Dwi Putri Kartika, dan Riki Sanjaya. 2018. Pengaruh Good Corporate Governance, dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.20, No.1 (Juni), 21-32.
- Setiadharna, S., dan M. Machali. 2017. The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Journal of Business & Financial Affairs*, Vol.6, No.4.
- Sukmadijaya, Pedro, dan Igenes Januar Cahyadi. 2017. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.19, No.1a (November), Issue.1, 32-41.
- Tahu, Gregorius Paulus, dan Dominicius Djoko Budi Susilo. 2017. Effect of Liquidity, Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 8, No.18.
- Tui, Sutardjo, Mahfud Nurnajamuddin, Mukhlis Sufri, dan Andi Nirwana. 2017. Determinants of Profitability and Firm Value: Evidence from Indonesian Banks. *International Journal of Management and Social Sciences*, Vol.7, Issue.01, 84-95.
- Weygandt, Jerry J., Paul D. Kimmel, dan Donald E. Kieso. 2018. *Financial Accounting with International Financial Reporting Standards, 4th Edition*. Hoboken: John Wiley & Sons.
- Winarto, Jacinta. 2015. The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Information, Business and Management*, Vol.7, No.4.
- Yastini, Ni Putu Yeni Ari, dan I Made Mertha. 2015. Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.11, No.2, 356-369.

**Gambar 1 Model Penelitian****Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel**

No.	Keterangan	Jumlah	Data
1.	Perusahaan non keuangan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2017-2019.	427	1281
2.	Perusahaan non keuangan yang tidak menyajikan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember selama periode tahun 2017-2019.	(15)	(45)
3.	Perusahaan non keuangan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam satuan mata uang Rupiah selama periode tahun 2017-2019.	(80)	(240)
4.	Perusahaan non keuangan yang tidak memperoleh laba secara berturut-turut selama periode tahun 2017-2019.	(145)	(435)
5.	Perusahaan non keuangan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial selama periode tahun 2017-2019.	(85)	(255)
6.	Perusahaan non keuangan yang tidak membagikan dividen secara konsisten selama periode 2017-2019	(48)	(144)
	Total perusahaan yang terpilih menjadi sampel	54	162

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	162	0,289859355	82,44442520	3,169396416	8,657722367
ROE	162	0,079532906	1,399664928	0,155771099	0,182256233
DER	162	0,081047182	7,036151368	1,193263058	1,205827005
KPMNJ	162	0,000000067	0,373967506	0,045185866	0,081400068
GROWTH	162	-0,874049492	7,971405098	0,247112237	0,931542664
DAR	162	0,074970994	0,875562324	0,444934522	0,207400678
LIQ	162	0,279642859	8,076426232	2,255077114	1,576792473
SIZE	162	10,90811708	14,54649084	12,88271278	0,729133519
DPR	162	0,049920416	3,521126760	0,420062404	0,367183488

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas Data Residual

	Unstandardized Residual
N	162
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000

Tabel 4 Hasil Uji R

Model	R
1	0,926

Tabel 5 Hasil Uji Adjusted R Square

Model Regresi	Adjusted R Square
Model Regresi Berganda	0,849

Tabel 6 Hasil Uji F

Model	Sig.
Regression	0,000

Tabel 7 Hasil Uji t

Model	B	Sig.
(Constant)	6,783	0,222
ROE	42,765	0,000
DER	-1,864	0,000
KPMNJ	-2,033	0,552
GROWTH	-1,194	0,000
DAR	12,650	0,000
LIQ	0,161	0,545
SIZE	-1,069	0,013
DPR	0,135	0,857
