

PENGARUH PERTUMBUHAN ASET, PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

I Gede Yoga Yudistira¹
Ni Putu Yuria Mendra²
Putu Wenny Saitri³

Universitas Mahasaraswati Denpasar
yogayudis21@gmail.com

Abstract

Firm value is the investor's perception of the company's success rate which is often associated with stock prices. This study aims to test and obtain empirical evidence of the effect of asset growth, profitability, institutional ownership and dividend policy on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2017-2019.

The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) 2017-2019. The sample in this study were 44 in manufacturing companies which were determined based on the purposive sampling method. Data were analyzed using multiple linear regression analysis.

The results showed that the profitability variable had a positive effect on the value of manufacturing companies and institutional ownership had a negative effect on the value of manufacturing companies, meanwhile, asset growth and dividend policy have no effect on the value of manufacturing companies. In further research it is suggested to add other variables that affect firm value, such as liquidity, company size, leverage, and earnings quality.

Keywords: Firm value, asset growth, profitability, institutional ownership, dividend policy.

PENDAHULUAN

Salah satu tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Setiap pendirian suatu perusahaan pasti memiliki tujuan yang jelas, antara lain tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan pendapatan laba dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan secara keseluruhan, sementara untuk jangka panjang tujuan perusahaan yaitu memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dengan harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi, dengan tingginya harga saham maka semakin meningkatnya keinginan para calon investor yang ingin menanamkan modalnya diperusahaan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. (Abdillah, 2014).

Pemilihan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena jumlah perusahaan manufaktur lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Alasan lain memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian ini adalah karena saham perusahaan manufaktur lebih banyak diminati oleh investor daripada perusahaan lainnya. Perusahaan manufaktur tidak terikat pada peraturan pemerintah, serta perusahaan manufaktur merupakan salah satu aset yang memiliki peranan penting dalam pembangunan, terlebih lagi dalam menghadapi era persaingan bebas, perusahaan manufaktur dituntut semakin efektif dalam

memplubasikan laporan keuangannya dimana pengguna laporan keuangan memiliki kepentingan dalam hal tersebut.

Fenomena turunnya nilai saham yang ikut mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan catatan Bursa Efek Indonesia (BEI), industri manufaktur sepanjang 2019 yang mengalami penurunan. Saham-saham industri otomotif dan komponennya juga merah merona sejak awal tahun.

Sektor aneka industri yang menaungi industri otomotif dan komponen mengalami penurunan 7,03% sejak awal tahun (year to date/ytd) seiring dengan penurunan industri manufaktur karena permintaan akan otomotif yang menurun. Saham yang paling tertekan ialah PT Indo Kordsa Tbk (BRAM) dengan penurunan 39,81% dengan harga terakhir Rp 6.500/saham. Sedangkan saham yang menguat ialah PT Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA) yang mengalami kenaikan 4,35% pada harga Rp 480/saham. (CNBC Indonesia, 06 Februari 2020), sedangkan hanya 1 saham yang stagnan yakni PT Nipress Tbk (NIPS) yang ditutup pada harga Rp 282/saham. Sahamnya sendiri sudah tidak diperdagangkan sejak 1 Juli 2019 sejak perusahaan mengalami suspensi karena perusahaan telat menyampaikan laporan keuangan kepada pihak bursa.

Menurut Badan Pusat Statistik (BPS), industri pengolahan atau manufaktur sepanjang 2019 menurun. Menurut BPS, penurunan ini perlu jadi perhatian mengingat manufaktur merupakan salah satu sektor penopang perekonomian RI. Menurut Kepala BPS Suhariyanto, industri manufaktur pada kuartal IV-2019 tumbuh 3,66% lebih rendah jika dibandingkan kuartal IV-2018 yang hanya tumbuh 4,25%. Industri manufaktur sepanjang 2019 juga menurun jika dibandingkan dengan 2018. Pada 2019, industri manufaktur tumbuh 3,8% turun 12,4% jika dibandingkan pertumbuhan manufaktur pada 2018 yakni 4,3%. (CNBC Indonesia, 06 Februari 2020)

Hal-hal yang mempengaruhi nilai perusahaan yang dinilai dari harga sahamnya salah satunya pertumbuhan aset yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan aset sangat diharapkan bagi perkembangan perusahaan baik secara internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang tinggi memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Pada sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik. Penelitian-penelitian mengenai pertumbuhan aset dilakukan oleh Chaidir (2015) yang menemukan hasil bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi dalam penelitian Wijaya dan Utama (2014) pertumbuhan aset dinyatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dilakukan oleh perusahaan. Menurut Suardana, dkk (2020), profitabilitas berpengaruh positif pada nilai suatu perusahaan karena prospek perusahaan yang baik akan diperoleh dari profit yang tinggi oleh sebab itu akan banyak investor yang berpartisipasi didalamnya sehingga permintaan saham akan semakin meningkat. Profitabilitas dapat diukur dengan *return on assets* (ROA). (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Apabila profitabilitas perusahaan baik, maka para *stakeholder* yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan, dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Suharli, 2006). Penelitian mengenai profitabilitas dilakukan oleh Abdilah (2014) yang menemukan hasil profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Chaidir (2015) didapatkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen, kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya (Sutina, 2018). Clementin (2016) menjelaskan tentang kekhawatiran yang dihadapi oleh perusahaan dalam kebijakan dividen adalah seberapa banyak pendapatan yang bisa dibayarkan sebagai dividen dan seberapa banyak yang dapat dipertahankan, karena terkadang pembagian dividen bagi sebagian investor bukanlah sinyal positif. Investor menganggap manajer perusahaan tidak peka pada peluang investasi yang akan mendatangkan keuntungan namun lebih memilih membagikan dividen, sehingga nilai perusahaan dapat turun karena kurangnya keinginan pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*). Abdilah (2014) dalam penelitiannya mengenai kebijakan dividen menemukan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Meidiawati, Mildawati (2016) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan dalam mekanisme *good corporate governance* salah satunya adalah kepemilikan institusional, yang diartikan sebagai kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga tertentu (Damayanti dan Suartana, 2014). Investor institusional dianggap mampu menggunakan informasi laba periode sekarang untuk memprediksi laba di masa mendatang dibandingkan investor non institusional. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan memanfaatkan informasi, serta dapat mengatasi konflik. Investor institusional dianggap sebagai pihak yang efektif dalam melakukan pengawasan setiap tindakan yang dilakukan oleh manajer. Investor institusional diharapkan mengambil bagian dalam setiap aktivitas internal perusahaan sehingga mampu mengawasi setiap tindakan oportunistik manajer (Damayanti dan Suartana, 2014).

Pemegang saham memiliki pengaruh yang kuat pada setiap perilaku manajer, dimana jumlah pemegang saham yang besar mampu mengurangi dan mencegah tindakan oportunistik manajer. Tingginya jumlah kepemilikan institusional akan meningkatkan sistem kontrol perusahaan yang ditujukan guna meminimalisasi tingkat kecurangan akibat tindakan oportunistik pihak manajer yang nantinya dapat mengurangi nilai perusahaan. Peningkatan jumlah kepemilikan institusional ini juga ditujukan agar setiap aktivitas yang dilakukan diarahkan pada pencapaian nilai perusahaan yang tinggi. (Damayanti dan Suartana, 2014).

Penelitian-penelitian yang mengenai Kepemilikan Institusional salah satunya oleh Damayanti dan Suartana (2014) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan Lestari (2016) yang menyatakan sebaliknya bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang berbeda-beda, maka perlu pengujian lebih lanjut untuk melihat variasi hasil penelitian yang mungkin berbeda. Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh pertumbuhan aset, profitabilitas, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2019.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi merupakan basis teori yang selama ini digunakan sebagai dasar dalam praktik bisnis perusahaan. Dalam teori tersebut pemegang saham dideskripsikan sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen (Borolla, 2011). Jensen and Meckling (1976) menyatakan bahwa teori agensi adalah sebuah kontrak yang dilakukan antara prinsipal dengan agen dimana kedua belah pihak tersebut merupakan pemaksimum kesejahteraan. Prinsipal adalah pihak yang memberikan perintah kepada agen untuk bertindak atas nama prinsipal,

sedangkan agen adalah pihak yang diberi kepercayaan oleh prinsipal untuk menjalankan kegiatan perusahaan. Agen memiliki kewajiban kepada prinsipal untuk mempertanggungjawabkan semua hal yang terkait dengan apa yang telah diamanatkan prinsipal kepada agen tersebut.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal menurut Brigham and Houston (2006) adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan. Teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (agen) disampaikan kepada pemilik (prinsipal). Dorongan dalam memberikan sinyal timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan pihak manajemen.

Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan aset (*asset growth*) adalah pertumbuhan total aktiva lancar yang ditambah dengan pertumbuhan aktiva tidak lancar. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode tertentu (paling lama satu tahun dalam perputaran kegiatan perusahaan yang normal). Pertumbuhan aset (*asset growth*) yang tinggi akan menimbulkan fluktuasi nilai perusahaan sehingga perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi mempunyai dividen yang tinggi, dengan demikian dapat dikatakan bahwa pertumbuhan aset yang tinggi akan meningkatkan return (Chaidir, 2015:13).

Pertumbuhan aset dinyatakan dengan perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset saat ini dibandingkan dengan perubahan total aset masa lalu. Pertumbuhan aset sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal, karena pertumbuhan aset yang baik memberikan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari pihak investor maupun kreditor karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang dimanfaatkan untuk penambahan jumlah aktiva yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan (Meidiawati dan Mildawati, 2016:5). Hasil penelitian Chaidir (2015), Suastini, dkk (2016), Gustian (2017), dan Purwani dan Oktavia (2018) menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas dapat dijadikan gambaran dari kinerja manajemen yang dapat dilihat dari keuntungan yang diperoleh perusahaan, dengan demikian semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga harga saham akan meningkat dan itu berarti nilai perusahaan juga akan meningkat. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar.

Semakin tinggi keuntungan maka semakin tinggi juga laba yang dihasilkan oleh perusahaan, karena laba yang tinggi merupakan prospek yang baik bagi perusahaan untuk masa depan. Perusahaan dengan prospek yang baik ini yang diinginkan oleh para investor untuk membeli saham. Semakin tinggi permintaan investor terhadap saham maka akan mempengaruhi harga saham, sehingga semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Menurut Noviliyan (2016) dan Rahmawati (2015) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

Jumlah pemegang saham besar mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan, dengan adanya kepemilikan institusional atau dengan tingkat

kepemilikan institusional yang tinggi akan mendorong pihak investor institusional tersebut melakukan usaha pengawasan yang lebih besar. Mekanisme pengawasan yang tinggi akan meminimalkan penyelewengan-penyelewengan yang mungkin dilakukan oleh pihak manajemen sehingga berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Disamping itu, melalui usaha-usaha yang positif, investor institusional akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan yang dimilikinya. Menurut Damayanti dan Suartana (2014) dan Ningsih, dkk (2014) menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Pada dasarnya, laba bersih perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Dividen memiliki informasi sebagai syarat prospek perusahaan. Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian, pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham menjadi daya tarik bagi investor karena investor cenderung lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain* karena dividen dianggap bersifat lebih pasti. Banyaknya investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut dapat menyebabkan meningkatnya harga saham sehingga dengan meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Keuntungan yang dibagikan akan menentukan tingkat kesejahteraan pemegang saham dimana hal tersebut adalah tujuan dari perusahaan. Ketika dividen yang dibagikan semakin besar, kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik dan dinilai menguntungkan. Penilaian yang baik tersebut akan tercermin dari tingkat harga saham perusahaan.

Kemampuan suatu perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar dan oleh karena itu dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. Maka dalam hal ini kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Abdilah (2014), Noviliyan (2016), dan Suroto (2015) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄ : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mengakses website www.idx.co.id. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2017 – 2019. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 44 perusahaan manufaktur yang ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling*.

Definisi Operasional Variabel

1) Nilai perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV (*Price Book Value*) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Chaidir, 2015). Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham dan Angg (1997) merumuskan PBV sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \dots \dots \dots (1)$$

2) Pertumbuhan aset

Pengukuran variabel pertumbuhan perusahaan atau *Growth* ini mengacu kepada peneliti-peneliti sebelumnya yang telah menggunakan ukuran ini, seperti Meidiawati dan Mildawati (2016), Chaidir (2015), yaitu diukur dengan menggunakan hasil bagi antara selisih nilai total aset tahun ke-t dan total aset tahun ke-t-1 dengan total aset tahun ke-t-1 (Meidiawati dan Mildawati, 2016). Dengan menggunakan rumus:

$$Growth = \frac{Total\ aset\ (t) - Total\ aset\ (t-1)}{Total\ aset\ (t-1)} \dots \dots \dots (02)$$

3) Profitabilitas

Salah satu rasio profitabilitas yang dapat digunakan sebagai indikator adalah “Return on Asset (ROA)” yaitu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. Profitabilitas yaitu ukuran *return on asset* (ROA) yang merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset. (Riyanto, 2002). Dengan rumus :

$$Return\ on\ Assets\ (ROA) = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aset} \dots \dots \dots (03)$$

4) Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri serta institusi lainnya pada akhir tahun. Kepemilikan institusional diukur sesuai dengan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki institusi dan kepemilikan oleh *blockholder* atau dengan persentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan (Ningsih, dkk, 2014). Dengan rumus :

$$Kep.\ Institusional = \frac{Jumlah\ Saham\ Kepemilikan\ oleh\ Institusi}{Total\ Saham\ Beredar} \dots \dots \dots (04)$$

5) Kebijakan dividen

Kebijakan dividen yaitu besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham pada akhir tahun yang juga akan mencerminkan besarnya laba yang akan ditanamkan pada laba ditahan pada akhir tahun. Kebijakan dividen dalam penelitian ini akan diprosikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*). *Devidend payout ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Menurut Brigham and Houston (2006) DPR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$Devidend\ Payout\ Ratio = \frac{Dividen\ per\ Lembar\ Saham}{Laba\ per\ Lembar\ Saham} \dots \dots \dots (05)$$

Populasi penelitian terdiri dari 156 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019, sedangkan sampel penelitian ini berjumlah 44 perusahaan manufaktur. Pengambilan sampel penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Data dalam penelitian ini didapat dengan metode dokumentasi. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode studi pustaka dan metode dokumentasi. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Teknik yang digunakan dalam pengujian data penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.146	.200		.727	.468		
	Growth	-.102	.079	-.071	-1.294	.198	.987	1.013
	ROA	9.343	.659	.795	14.179	.000	.935	1.070
	INS	-.736	.290	-.141	-2.539	.012	.949	1.054
	DPR	.046	.069	.037	.672	.503	.984	1.016

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Diolah, 2020

Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi tersebut dapat dibuat persamaan model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = 0,146 - 0,102Growth + 9,343ROA - 0,736INS + 0,046DPR$$

Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur

Hipotesis pertama (H_1) menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis dengan uji t yang dilakukan, variabel pertumbuhan aset menunjukkan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan oleh nilai koefisien regresi sebesar -0,102 dengan nilai signifikansi 0,198 > 0,05 yang berarti bahwa hipotesis pertama (H_1) ditolak.

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, apabila pertumbuhan aset mengalami peningkatan ataupun penurunan maka hal itu tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan aset merupakan seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Dalam hal ini, pertumbuhan aset merupakan perwakilan untuk ketersediaan dana internal. Jika perusahaan berhasil memperoleh laba, maka dana internal yang cukup untuk kebutuhan investasi. (Meidiawati, Mildawati, 2016)

Pertumbuhan aset dinyatakan dengan *growth* yang di dapat dari perbedaan total aset tahun sebelumnya atau selisih dari total aset tahun sekarang dengan tahun sebelumnya. Tiap tahun jumlah aset bisa saja berfluktuatif sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan, dimana setiap penurunan atau kenaikan perubahan total aktiva periode penelitian tidak mempengaruhi harga per lembar saham terhadap ekuitas per lembar saham di kalangan investor, sehingga pertumbuhan aset tidak dapat dijadikan faktor pertimbangan keputusan investasi oleh para investor yang mana investor lebih menekankan pada tingkat profitabilitas atau kemampuan perusahaan mencari laba.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Purwani dan Oktavia (2018), Gustian (2017), Suastini, dkk (2016), Chaidir (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Meidiawati dan Mildawati (2016), dan Ningsih (2014) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur

Hipotesis kedua (H_2) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Hasil pengujian dari uji t untuk profitabilitas yaitu diperoleh nilai dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar 9,343 yang berarti bahwa hipotesis kedua (H_2) diterima.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan harga saham meningkat, dengan demikian semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga harga saham akan meningkat dan itu berarti nilai perusahaan juga akan meningkat (Novilyan, 2016).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novilyan (2016) dan Rahmawati (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur

Hipotesis ketiga (H_3) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis dengan uji t yang dilakukan, variabel kepemilikan institusional menunjukkan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan oleh nilai koefisien regresi sebesar $-0,736$ dengan tingkat signifikansi $0,012 < 0,05$ yang berarti bahwa hipotesis ketiga (H_3) ditolak.

Ini berarti bahwa kepemilikan institusional tidak menjadi pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi. Investor institusional mayoritas memiliki kecenderungan untuk berkompromi, berpihak dan bekerja sama dengan pihak manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan maka menurunkan nilai perusahaan.

Anggapan bahwa manajemen sering mengambil tindakan atau kebijakan yang non optimal dan cenderung mengarah pada kepentingan pribadi yang mengakibatkan strategi aliansi antara investor institusional dengan pihak manajemen ditanggapi negatif oleh pasar. Hal ini merupakan sinyal negatif bagi pihak luar karena strategi aliansi investor institusional dengan pihak manajemen cenderung mengambil kebijakan perusahaan yang tidak optimal. Tindakan ini merugikan operasional perusahaan. Dampaknya, investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya, volume perdagangan saham menurun, harga saham perusahaan dan nilai perusahaan juga akan menurun (Citra dan Sanica, 2017).

Hasil penelitian ini bertentangan dengan Damayanti dan Suartana (2014) dan Ningsih, dkk (2014), Nugraha (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian ini didukung oleh penelitian Citra dan Sanica (2017), dan Rahma (2014) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur

Hipotesis keempat (H_4) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis dengan uji t yang dilakukan, variabel kebijakan dividen menunjukkan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan oleh nilai koefisien regresi sebesar tingkat signifikansi sebesar $0,503 > 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar $0,046$ yang berarti bahwa hipotesis keempat (H_4) ditolak.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan dan tidak menjadi pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi. Hasil penelitian ini diperkuat oleh teori yang dikemukakan oleh Miller and Modigliani (1961), dengan teori *dividend irrelevance theory* yang berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak relevan karena tidak

mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh laba, dengan kata lain nilai perusahaan ditentukan oleh pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya.

Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Meidiawati dan Mildawati (2016), Clementin (2016), dan Septia (2015). Sementara penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Abdilah (2014), Noviliyan (2016) dan Suroto (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut :

- 1) Pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019. Hal ini berarti bahwa tinggi atau rendahnya pertumbuhan aset maka tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
- 2) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin baik pula nilai perusahaan.
- 3) Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019. Hal ini berarti bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh institusi maka semakin kecil nilai perusahaan.
- 4) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019. Hal ini berarti bahwa pembayaran dividen yang relatif besar atau kecil maka tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut :

- 1) Pada penelitian selanjutnya yang akan mengangkat permasalahan yang sama, disarankan untuk perlu mempertimbangkan untuk menambahkan variabel-variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, seperti likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kualitas laba.
- 2) Bagi perusahaan hendaknya lebih memperhatikan dan meningkatkan profitabilitas perusahaan karena dalam penelitian ini profitabilitas berpengaruh lebih dominan daripada variabel lain terhadap nilai perusahaan, yang nantinya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, dengan profitabilitas yang tinggi dan peningkatan yang stabil maka akan lebih mudah dalam mendapatkan dana investasi dari para investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdilah, Adiinto. 2014. Analisis Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2012). Semarang : *Jurnal. Universitas Dian Nuswantoro.*
- Agus Harjito dan Martono. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi ke-2. Yogyakarta : Ekonisia.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Edisi 1. Jakarta : Mediasoft.
- Arini, N. L. T., Suryandari, N. N. A., & Susandya, A. P. G. B. A. (2019). Analisis Implementasi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods. *Journal of Applied Management and Accounting Science (JAMAS)*, 1(1), 38-55.
- Borolla. 2011. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. Ambon : *Jurnal Prestasi. Vol 7, No. 1.*
- Bridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting*, Edisi Kedelapan. Yogyakarta : BPFE

- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston, 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku Satu, Edisi Sepuluh. Jakarta : PT. Salemba Empat.
- Citra Dewi dan Sanica, I Gede. 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 Volume 2 No 1 Tahun 2017*.
- Endiana, I. D. M. (2019). Implementasi Corporate Governance Pada Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi (JUARA)*, 9(1), 92-100.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gustian. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Populasi Dalam Penelitian Ini Adalah Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010-2014. *Jurnal : Universitas Negeri Padang*.
- Hanafi, Mahmud M. 2010. *Manajemen Keuangan*. Cetakan ke lima. Yogyakarta : BPFPE.
- Husnan, Suad. 1994. *Dasar-Dasar Teori Portfolio*. Edisi Kedua. Jakarta : Unit Penerbitan dan Percetakan AMP YKN
- Indonesia Capital Market Directory
- Jensen, M. dan W. Meckling. 1976. Theory of the firm managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3: 305-60.
- Kalbuana Nawang, Khumairoh, dan Mulyati Henny. 2016. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Garmen dan Textile yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015). Jakarta : *Syariah Accounting FEB UMS*.
- Kasmir. 2008. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi. Jakarta : Rajagrafindo Persada.
- Kieso, Donald. E et al. 2009. *Akuntansi Intermediate*, Edisi ke-12 Jilid 1. Jakarta : Erlangga Mediasoft Indonesia.
- Lestari. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Medan : Universitas Sumatera Utara.
- Meidiawati, Mildawati. 2016. Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Surabaya : *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 5, Nomor 2*.
- Ningsih, Yulia, Edyanus. 2014. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Aset Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Intervening Variable. Riau : *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*.
- Nugraha. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, DER, Dan ROA Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2012. Semarang : *Jurnal Universitas Diponegoro*.
- Novilayan. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Leverage, Price Earning Ratio, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). Surakarta : *Jurnal Universitas Muhammadiyah*.
- Priyatno, Dwi. 2011. *Analisis Statistik Data Lebih Cepat, Efisien dan Akurat*. Yogyakarta : Penerbit MediaCom.
- Purwani dan Oktavia. 2018. Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional Dan Growth Terhadap Nilai Perusahaan. Semarang : *JBE Vol. 25, (1)*.

- Rahma. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. Semarang : *Skripsi Universitas Diponegoro*
- Rahmawati, A. D., Topowijono, S. Sulasmiyati. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis* 23(2).
- Ridwan Sundjaja, Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan 2* Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : Penerbit GPFE.
- Septia. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal : Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 2(2), 137-155.
- Suartana, I Wayan dan Wida, P.D, Ni Putu. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013). Denpasar : *Jurnal Universitas Udayana*.
- Suastini, Anom, Henny. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Denpasar : *Jurnal Universitas Udayana*.
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan, Teori dan Praktik*. Surabaya : Airlangga University Press.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung : Alfabeta.
- Suharli, Michell. 2006. Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Manajemen Akuntansi*.
- Sujianto. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPFE.
- Suroto. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010 – 2015. Semarang : *Serat Acitya - Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*.
- Warsini, Sabar. 2003. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Direktorat Jendral Pendidikan Tinggi.
- Weston, J Fred dan Thomas E. Copeland. 1992. *Manajemen Keuangan Jilid II*. Terjemahan Yohanes Lamarto. Jakarta : Erlangga.
- Winanda. 2009. Analisis Pengaruh Independensi, Kualitas Audit, serta Mekanisme Corporate Governance Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi Vi*, pp 1255-1267.
- Wiratmo, M. 2001. *Pengantar Kewiraswastaan*. Yogyakarta : BPFE.
- www.cnbcindonesia.com/market/20200206164015-17-135908/sektormanufaktur-ri-2019-lesu-11-saham-otomotif-ini-merana.