

Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Bagus Wahyudi Adrianto¹

I Dewa Made Endiana²

I Putu Edy Arizona³

Universitas Mahasaraswati Denpasar

Email: dewaendiana@unmas.ac.id

Abstract

The purpose of this study is to examine the effect of managerial ownership, institutional ownership, investment decisions, dividend policy, and company size on firm value. The population in this study were all manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange in 2016-2018. Determination of the sample using purposive sampling method. The data analysis technique used in this study was multiple regression analysis. The results of testing the hypothesis using the statistical test t which shows that managerial ownership variables proved to have a negative effect on firm value, institutional ownership and company size variables were not proven to affect company value, investment decision and dividend policy variables proved to have a positive effect on firm value.

Keywords: Dummy, PER, DPR, Size, PBV

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi dapat membuat nilai perusahaan juga tinggi, semakin tinggi nilai jual sahamnya maka nilai perusahaan akan tinggi. Dalam menjalankan operasi bisnisnya, perusahaan tentu saja akan dihadapkan pada situasi dimana nilai perusahaan akan meningkat atau bahkan menurun. Seperti yang terjadi pada awal bulan November 2018 kemarin, yang dikutip dalam Dkatadata.co.id “indeks harga saham gabungan (IHSG) beberapa hari terakhir mengalami pelemahan. Sejumlah sektor masuk ke dalam zona merah atau turun, salah satunya adalah manufaktur, khususnya terhadap saham-saham sektor konsumen membuat indeks sektor tersebut longsor hingga 5,08%. Ini merupakan penurunan terdalam sepanjang tahun ini. Alhasil, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pun terseret dan ditutup melemah 1,72% ke level 5.874,15 poin.

Dalam mengoptimalkan nilai perusahaan diperlukan penyatuan beberapa kepentingan pemegang saham dan manajemen yang merupakan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap tujuan perusahaan. Akan tetapi, dalam penyatuan kepentingan itu seringkali menimbulkan masalah-masalah. Masalah muncul karena konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang sering disebut masalah keagenan (agency problem). Hal ini terjadi karena masing-masing individu memiliki tujuan dan kepentingannya sendiri. Para pemegang saham menginginkan keuntungan yang sebesar-besarnya, sedangkan manajer menginginkan adanya pemberian kompensasi atau insentif yang besar atas usahanya telah menjalankan perusahaan. Konflik kepentingan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait tersebut. Ada beberapa alternatif untuk mengurangi biaya keagenan, diantaranya dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham institusional (Harruman, 2008).

Meningkatkan kepemilikan saham perusahaan atau kepemilikan manajerial oleh manajemen maka akan mensejajarkan kedudukan manajer terhadap pemegang saham sehingga dapat memotivasi manajer untuk

meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian oleh Karima (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu menurut Sulistino (2010) menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Puspitasari (2018) dan Sulityani (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional biasanya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Tingginya kepemilikan oleh institusi dapat meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan dengan pengawasan yang tinggi dapat meminimalisasi penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Menurut penelitian Sukirni (2012) kepemilikan institusi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Wahyuningsih (2015) variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil kajian berbeda ditunjukkan oleh Puspitasari (2018), menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasai sangat penting karena berpengaruh terhadap keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan dan inti dari seluruh analisis keuangan (Brealy et al, 2007:4). Melakukan kegiatan investasi merupakan keputusan tersulit bagi manajemen perusahaan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Azis (2017), Fenandar (2012) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian Ramadhani (2017) yang menemukan bahwa variabel keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar devidennya. Besarnya dividen yang dibagi tersebut dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Penelitian lainnya yang dilakukan Azis (2017) dan Fenandar (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Septiani (2018) dan didukung penelitian Hartono (2016) menyatakan bahwa dividen payout ratio memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal berbeda ditunjukkan oleh Sulityani (2017), Pusaningsih dan Pamungkas (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar asset total yang dimiliki perusahaan. Total asset yang dimiliki perusahaan menggambarkan permodalan, serta hak dan kewajiban yang dimilikinya. Karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Lestari (2016) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Sudhiarta dan Prastuti (2016) ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal berbeda ditunjukkan oleh Astriani (2014) dipertegas oleh penelitian Pusaningsih dan Pamungkas (2013) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS **Teori Agensi (*Agency theory*)**

Jensen and Meckling (1976) mendeskripsikan bahwa teori keagenan (agency theory) hubungan pemegang saham (principal) sedangkan manajemen sebagai agen. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (principal) memerintah orang lain (agent) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan yaitu Pertama terjadinya informasi asimetris dimana manajemen secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas dari pada pemegang saham, dan kedua terjadinya konflik kepentingan akibat ketidak samaan tujuan, dimana manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

Hal ini terjadi karena masing-masing individu memiliki tujuan dan kepentingannya sendiri. Para pemegang saham menginginkan keuntungan yang sebesar-besarnya, sedangkan manajer menginginkan adanya pemberian kompensasi atau insentif yang besar atas usahanya telah menjalankan perusahaan. Konflik kepentingan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan - kepentingan yang terkait tersebut. Teori keagenan mengemukakan beberapa cara untuk mengurangi konflik keagenan yaitu meningkatkan kepemilikan saham oleh manajerial, dan kepemilikan saham oleh institusional sebagai agen pengawas (monitoring agents), (Ahmad dan Septriani 2008

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Manurut agency theory, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Peningkatan kepemilikan saham oleh manajer dapat digunakan sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan. Kepemilikan manajerial dalam saham perusahaan dimaksudkan agar manajerial meningkatkan kinerja yang dilakukannya. Dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan atau kepemilikan manajerial oleh manajemen maka akan mensejajarkan kedudukan manajer terhadap pemegang saham sehingga dapat memotivasi manajer untuk meningkatkan nilai perusahaan. Karima (2017) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Yulianto dan Anita (2016) juga menyatakan hal yang sama yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dikembangkan adalah sebagai berikut:

H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional mempunyai peranan penting dalam mengatasi masalah keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Semakin besar persentase kepemilikan saham oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal dan efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini dikarenakan tingkat kepemilikan saham institusional yang tinggi dapat menghalangi perilaku oportunistik manajemen yang dapat menyebabkan berkurangnya biaya keagenan (agency cost) sehingga biaya keagenan (agency cost) menurun dan nilai perusahaan meningkat.

Sukirni (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil sama juga dinyatakan oleh Nuraina (2012), Wibowo (2016) bahwa kepemilikan institusi berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dikembangkan adalah sebagai berikut:

H2 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang Tandelilin (2001). Signalling theory menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Dengan dilakukannya investasi, maka saham perusahaan akan lebih diminati oleh investor dan mengakibatkan harga saham akan meningkat. Peningkatan harga saham inilah yang dijadikan indikator bahwa nilai perusahaan juga meningkat. Pendapat ini sejalan dengan hasil penelitian Puspaningsih dan Pamungkas (2013) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Azis (2017), Karima (2017), Fenandar (2012) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dikembangkan adalah sebagai berikut:

H3 : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan dividen menyangkut tentang keputusan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan tersebut untuk membayarkan dividen. Semakin tinggi dividen yang dibagikan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, ketika pembayaran dividen yang dilakukan tinggi maka harga saham juga akan tinggi dan berdampak terhadap tingginya nilai perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen tinggi terhadap investor akan meningkatkan kepercayaan yang tinggi dari para investor. Investor cenderung menginginkan kepastian dari return yang mereka investasikan dan meminimalisasi ketidakpastian dari investasi yang mereka berikan sehingga meningkatkan saham perusahaan.

Azis (2017) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dengan nilai perusahaan. Fenandar (2012), Lestari (2016), Sudiarta dan Prastuti (2016) dalam penelitiannya menunjukkan pengaruh yang positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dikembangkan adalah sebagai berikut:

H4 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Sujoko dan Soebiantoro (2009) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa ukuran perusahaan merupakan besar atau kecilnya perusahaan dilihat dari total aktiva perusahaan pada neracaakhir tahun. Menurut Taswan (2009) menyatakan fleksibilitas dan akseibilitas yang tinggi dalam masalah pendanaan dipasar modal dipengaruhi oleh besarnya ukuran perusahaan. Artinya untuk akses kepasar modal, perusahaan besar lebih mudah dan lebih memiliki banyak peluang. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi harga sahamnya sebagai indikator nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi keyakinan investor akan kemampuan investor dalam memberikan tingkat pengembalian investasi (sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011).

Sulistino (2010) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang sama dilakukan oleh Nuraina (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dikembangkan adalah sebagai berikut:

H5: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan Manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling. Analisis data penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah struktur kepemilikan, keputusan investasi, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

1. Nilai konstanta sebesar 4,156 menunjukkan bahwa jika variabel kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), keputusan investasi (PER), kebijakan dividen (DPR), ukuran perusahaan (UP) tidak berubah atau konstan, maka nilai perusahaan (Y) adalah sebesar 4,156.
2. Nilai koefisien regresi dari kepemilikan manajerial (KM) sebesar -2,118. Hal ini berarti bahwa, jika nilai struktur kepemilikan manajerial (KM) turun sebesar satu satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan, maka nilai perusahaan (NP) akan naik sebesar 2,118
3. Nilai koefisien regresi dari kepemilikan institusional (KI) sebesar 1,761 dengan nilai signifikan sebesar 0,106. Hal ini berarti bahwa struktur kepemilikan institusional (KI) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP)
4. Nilai koefisien regresi dari keputusan investasi (PER) sebesar 0,031. Hal ini berarti bahwa, jika nilai keputusan investasi (PER) naik sebesar satu satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan, maka nilai perusahaan (NP) akan naik sebesar 0,031
5. Nilai koefisien regresi dari kebijakan dividen (DPR) sebesar 13,217. Hal ini berarti bahwa, jika nilai kebijakan dividen (DPR) naik sebesar satu satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan, maka nilai perusahaan (NP) akan naik sebesar 13,217
6. Nilai koefisien regresi dari ukuran perusahaan (UP) sebesar -0,248 dengan nilai signifikan sebesar 0,287. Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan (UP) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP)

Hasil Pengujian Hipotesis 1 (H1)

Hipotesis pertama penelitian ini menyatakan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dengan demikian H1 ditolak.

Hasil Pengujian Hipotesis 2 (H2)

Hipotesis kedua penelitian ini menyatakan bahwa struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian H2 ditolak

Hasil Pengujian Hipotesis 3 (H3)

Hipotesis ketiga penelitian ini menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan demikian H3 diterima

Hasil Pengujian Hipotesis 4 (H4)

Hipotesis keempat penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan demikian H4 diterima

Hasil Pengujian Hipotesis 5 (H5)

Hipotesis kelima penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian H5 ditolak

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. Hipotesis pertama penelitian ini menyatakan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dengan demikian H1 ditolak. Hasil penelitian ini menyatakan semakin besar persentasi kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan dimungkinkan karena apabila struktur kepemilikan perusahaan dimiliki oleh manajemen meningkat maka manajemen tersebut justru akan cenderung melakukan tindakan-tindakan yang menguntungkan dirinya secara pribadi. Oleh karena itu dengan kepemilikan perusahaan dimiliki oleh manajemen semakin meningkat maka keputusan yang diambil oleh manajemen akan lebih cenderung untuk menguntungkan dirinya sehingga investor memandang kinerja perusahaan cenderung tidak baik sehingga investor tidak tertarik untuk berinvestasi yang pada akhirnya dapat menurunkan harga sahamnya sehingga nilai perusahaan akan cenderung mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan sukirni (2012) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif secara terhadap nilai perusahaan. Serta didukung dengan penelitian Wibowo (2016) dan Sulistino (2010) yang menyatakan hal sama yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan Pengaruh Kepemilikan Instiusional Terhadap Nilai Perusahaan Hipotesis kedua penelitian ini menyatakan bahwa struktur kepemilikan instotusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian H2 ditolak.

Hasil penelitian menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan artinya tinggi rendahnya kepemilikan institusional tidak berdampak pada nilai perusahaan. Dari hasil ini disimpulkan bahwa jumlah pemegang saham yang besar tidak efektif dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Hal ini terjadi karena adanya asimetri informasi antara investor dengan manajer, investor belum tentu sepenuhnya memiliki informasi yang dimiliki oleh manajer (sebagai pengelola perusahaan) sehingga manajer sulit dikendalikan oleh investor institusional.

Pendapat ini sejalan dengan Puspitasari (2018) yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Serta didukung oleh penelitian Alamsyah (2016) dan Sulistyani (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Hipotesis ketiga penelitian ini menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan demikian H3 diterima.

Semakin tinggi investasi yang dilakukan perusahaan maka semakin tinggi nilai suatu perusahaan. Hal ini berarti dengan dilakukannya investasi, maka saham perusahaan akan lebih diminati oleh investor sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi. Permintaan saham yang tinggi akan membuat nilai saham meningkat dan mengakibatkan harga saham akan meningkat sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Pendapat ini sejalan dengan hasil penelitian Puspaningsih dan Pamungkas (2013) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Azis (2017), Karima (2017), Fenandar (2012) yang menyatakan hal yang sama bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Hipotesis keempat penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan demikian H4 diterima. Hal ini berarti semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan terhadap investor akan meningkatkan kepercayaan yang tinggi dari para investor. Para investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen karena adanya kepastian tentang return atas investasinya. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik dan perusahaan yang dianggap memiliki kinerja yang baik akan dianggap menguntungkan, sehingga penilaian terhadap perusahaan tersebut akan membaik yang dapat tercermin dari tingkat harga saham perusahaan. Oleh karena itu, dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan Azis (2017) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dengan nilai perusahaan. Serta didukung hasil penelitian Fenandar (2012), Lestari (2016), Arini, dkk (2019), Sudiarta dan Prastuti (2016) yang menunjukkan pengaruh yang positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kelima penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian H5 ditolak. Hal ini berarti bahwa dalam penelitian ini ukuran perusahaan yang di proksikan dengan jumlah aset tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan karena jumlah aset yang besar tanpa pengelolaan yang optimal tidak akan berimplikasi signifikan terhadap nilai perusahaan dimana ukuran perusahaan umumnya berpengaruh pada penilaian investor dalam membuat keputusan investasi. Mengacu pada temuan tersebut dapat dinyatakan bahwa perusahaan yang memiliki total aset yang besar belum tentu memberikan keyakinan kepada investor dalam mengelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan bukan merupakan pertimbangan bagi

investor dalam berinvestasi. Hal ini berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan belum mampu mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Puspaningsih dan Pamungkas (2013) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Serta didukung penelitian dari Astriani (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan,

Kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan menambah variabel lain seperti Profitabilitas, kebijakan hutang, struktur modal, leverage. Diharapkan dengan menambah variabel penelitian akan memberikan informasi yang lebih akurat terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan

Bagi peneliti selanjutnya, keterbatasan dalam penelitian ini hendaknya lebih disempurnakan misalnya dengan menambah sampel perusahaan yang mencakup semua jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak hanya perusahaan manufaktur saja. Tahun penelitian terbatas hanya selama periode 2016-2018, sehingga diharapkan untuk peneliti selanjutnya bisa dikembangkan dengan memperpanjang periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Afidian Wirahadi dan Septriani Yossi. 2008. Konflik Keagenan: Tinjauan Teoritis dan Cara Mengatasinya. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. Vo. 3. No. 2. ISSN 1858-3687. Hal 47-55
- Alamsyah, M.rizky. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Jurusan Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi PERBANAS Surabaya.
- 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.
- Azis, Rifandi. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
- Brealy, et. Al. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat
- Crutchley dan Hansen. 1989. A Test of Agency Theory Managerial Ownership. *Corporate Leverage and Corporate Dividens. Financial Management*. Vol.18 No.4.
- Darmadji T. dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, N. P. G. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor

- Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2019. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 3(2), 57-67.
- Eduardus Tandelilin, 2001, Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta
- Endiana, I. D. M. (2019). Implementasi Corporate Governance Pada Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi (JUARA)*, 9(1), 92-100.
- Fadriani, 2018. Pengaruh Keputusan investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. Skripsi. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati, Denpasar.
- Fenandar, Gany, 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariaate dengan IBM Program SPSS 23. Semarang: BPFY Universitas Diponegoro.
- Haruman, Tendi. (2008). "Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan". *Finance and Banking Journal*. Volume 10. No.2. Hal 150- 165. Bandung.
- Indrayani, N. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 3(1), 52-62.
- Jensen, M., dan W.H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*
- Karima, Selvia. 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi, Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 40-50.
- Lestari, Putu. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. E jurnal Manajemen Unud, Vol 5, No 7, 2016. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali
- Nuraina, Elva. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. Skripsi. Jurnal Bisnis dan Ekonomi Hal. 110-125 Vol. 19 No. 2. IKIP PGRI, Madiun.
- Pawestri, Hartini dan Wahyudi Untung. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. Universitas Widyagama Malang.
- Puspaningsih, Abriyani dan Pamungkas, Hesti. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Program Studi Akuntansi Universitas Islam Indonesia 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.

Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 69-79.

