
ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN

Ni Kadek Devina Damayanti¹

I Dewa Made Endiana²

Putu Diah Kumalasari³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

Email: endixdr@yahoo.com

Abstract

This study aims to examine the effect of firm size, dividend policy, managerial ownership and institutional ownership on firm value. The objects used in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2018-2020, with sampling using the purposive sampling method. This study uses a sample of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020 with a total of 195 companies and after going through purposive sampling, the sample size is 42 companies with three years of observation to 126 observations. The statistical test tool used to determine the equation of the regression model, classical assumption test, model feasibility test and t test are SPSS programs. The results of this study indicate that firm size and dividend policy have a positive effect on firm value. This shows that the higher the size of the company and the company's dividend policy will increase the value of the company. Meanwhile, managerial ownership and institutional ownership have no effect on firm value. This shows that the presence or absence of managerial and institutional share ownership does not affect the value of a company.

Keywords: firm value, dividend policy, managerial ownership, and institutional ownership.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Noerirman, 2012). Nilai perusahaan dijadikan sebagai suatu ukuran manajemen perusahaan dalam prospek operasi di masa mendatang sehingga dapat mewujudkan kepercayaan pemegang saham perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan membuat setiap perusahaan bersaing secara ketat untuk menunjukkan eksistensinya (Suryandari, dkk, 2021). Persaingan dalam meningkatkan nilai perusahaan juga terjadi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan manufaktur ialah suatu cabang industri yang mengaplikasikan peralatan dan tenaga kerja dan suatu medium proses untuk mengubah bahan mentah menjadi barang jadi yang memiliki nilai jual. Banyaknya jumlah perusahaan manufaktur yang ada juga menjadi salah satu faktor persaingan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan tinggi, maka minat para investor dalam berinvestasi juga besar.

Salah satu faktor yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan ialah skala perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Ukuran perusahaan juga dikatakan sebagai cerminan total aset perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal dan eksternal. Biasanya ukuran perusahaan dikelompokkan menjadi perusahaan besar, sedang dan kecil. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Rudangga dan Sudiarta (2016) juga menyatakan

bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan Dewi dan Wirajaya (2013), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan direksi tentang apakah laba yang dihasilkan perusahaan pada akhir periode dibagikan kepada para pemilik saham (dividen) atau laba tersebut ditahan sebagai penambah modal perusahaan yang akan digunakan dalam kegiatan atau investasi pengembangan perusahaan di masa mendatang. Dividen adalah pembagian laba perusahaan yang diterima pemegang saham sesuai dengan persentase kepemilikannya yang berasal dari keuntungan dan hasil operasi perusahaan dalam suatu periode. Dibagikannya atau ditahannya laba itu ditentukan oleh hasil Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Jika perusahaan dirasa mendapatkan laba yang cukup untuk dibagikan, maka dividen akan dibagikan kepada pemegang saham. Investor merasa lebih aman untuk memperoleh pendapat berupa pembayaran dividen yang lebih pasti daripada menunggu *capital gains* yang lebih berisiko. Dividen yang lebih tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini juga didukung dengan hasil penelitian Fenandar (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan Fenandar (2012), Wibowo (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, berbanding terbalik dengan penelitian Prapaska (2012) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan sering terjadi konflik antara kepentingan manajer dengan pemegang saham yang disebut dengan *agency problem*. Hal ini terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sedangkan pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer. Kepentingan pribadi manajer dirasa akan menambah biaya perusahaan yang mengakibatkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham yang secara otomatis akan menurunkan nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan turun, maka dividen yang didapatkan oleh pemegang saham akan turun. Kepentingan nilai perusahaan tidak hanya diperlukan oleh pemilik perusahaan namun diperlukan juga oleh pemegang saham.

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005). Pemegang saham yang memiliki di kedudukan manajemen disebut kepemilikan manajerial (*managerial ownership*). Adanya kepemilikan saham dari manajemen akan meningkatkan pengawasan terhadap kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen. Penelitian Ningsih (2013) dan Sukra (2017), menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Anita dan Yulanto (2016) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Yuningsih (2019) dan Apriantini, dkk (2022), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain kepemilikan manajerial, dalam perusahaan juga dikenal dengan kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional memiliki porsi yang lebih besar dalam mengawasi perusahaan. Menurut Tarjo (2008) dalam Sukirni (2012), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusional lainnya. Kepemilikan institusional dapat dijadikan pengawas dalam pengambilan keputusan manajer, karena kepemilikan institusional dianggap tidak mudah percaya terhadap kecurangan laba pada laporan keuangan. Pernyataan ini juga diperkuat dengan adanya penelitian oleh Sukirni (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Jayaningrat, dkk. (2017) juga menyatakan bahwa kepemilikan

institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Yuningsih yang menyatakan (2019) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian kembali dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020”.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan menurut Brigham dan Houston (2011) dalam Astika (2019). Sinyal yang diberikan berupa informasi mengenai apa yang dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan salah satu sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan. Jika informasi mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat informasi tersebut diterima. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga saham yang rendah untuk perusahaan. Informasi yang kurang juga menyebabkan kurangnya kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Laporan tahunan merupakan informasi penting yang dibutuhkan oleh pihak luar khususnya para investo. Informasi yang diberikan oleh laporan tahunan berupa informasi akuntansi, yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan laporan non-akuntansi, yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan harus memberikan informasi yang relevan dan mudah dipahami oleh pihak luar yang akan memudahkan para investor dalam proses pengambilan keputusan. Laporan tahunan harus memberikan informasi tentang siklus keuangan dalam periode satu tahun perusahaan. Salah satu informasi yang diberikan ialah aset perusahaan yang menentukan ukuran perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan. Kebijakan dividen dirasa mampu membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi atau teori keagenan ialah teori yang menjelaskan hubungan kerja antara pemilik perusahaan dan manajemen. Teori ini menjelaskan tentang dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan, yaitu prinsipal dan agen. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak, dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama principal, serta memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal (Ichsan, 2013). Jika prinsipal dan agen memiliki tujuan yang sama, maka agen akan mendukung dan melaksanakan semua yang diperintahkan oleh prinsipal.

Teori agensi mengasumsikan bahwa prinsipal tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja agen. Agen memiliki lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja, perusahaan secara keseluruhan dan prospek di masa yang akan datang dibandingkan dengan prinsipal. Hal ini menyebabkan tidak samanya informasi yang dimiliki oleh prinsipal dan agen, atau biasa disebut dengan asimetri informasi. Pihak agen memanfaatkan situasi ini untuk memanipulasi beberapa informasi yang tidak diketahui oleh prinsipal.

Selain asimetri informasi, permasalahan yang sering terjadi ialah *agency problem*, yaitu konflik kepentingan yang terjadi antara prinsipal dan agen, dimana pihak agen bertindak tidak demi kepentingan terbaik prinsipal. Seharusnya, pihak agen harus membuat keputusan yang akan memaksimalkan keuntungan prinsipal, karena kewenangan pengelolaan perusahaan dan pengambilan keputusan diserahkan kepada manajer, maka manajer bisa saja mengambil keputusan berdasarkan kepentingan pribadinya (Nasser, 2008).

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aset perusahaan. Semakin besar perusahaan, maka semakin banyak kesempatan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan eksternal, seperti investor. Perusahaan besar juga memiliki aset yang besar yang dipergunakan untuk memperoleh pendapatan. Investor lebih tertarik untuk melakukan investasi kepada perusahaan besar, karena perusahaan besar cenderung memiliki kondisi keuangan yang stabil. Stabilitasnya kondisi perusahaan merupakan salah satu daya tarik perusahaan dalam memikat para investor. Kondisi ini juga membuat naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Adanya kenaikan harga saham menyebabkan naiknya *Price to Book Value* (PBV) atau nilai perusahaan. Perusahaan yang besar akan membuat pasar secara otomatis mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan saham. Penelitian Hasnawati dan Sawir (2015), Putra dan Lestari (2016) serta Rudangga dan Sudiartha (2016) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR), yaitu persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak. DPR dihitung dengan cara membandingkan antara dividen yang dibagi dengan laba bersih yang didapatkan yang biasanya disajikan dengan persentase. Pembayaran dividen yang wajar akan mendapatkan kepercayaan yang tinggi dari investor, yang akan membantu memelihara nilai perusahaan. Tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tergantung dengan pembayaran dividen. Dividen merupakan bagian dari suatu keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Investor cenderung menginginkan kepastian dari *return* yang diinvestasikan. Nilai saham yang tinggi membuat permintaan semakin banyak, sehingga nilai saham akan terus meningkat. Peningkatan nilai saham mempengaruhi nilai perusahaan melalui nilai PBV. Penelitian Adrianto (2019), Prastuti dan Sudiartha (2016) serta Purnama (2016) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan bahwa:

H₂ : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen. Kepemilikan manajerial dapat dijelaskan dengan teori agensi dan asimetri informasi. Teori agensi menyebutkan bahwa pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Asimetri informasi menyebutkan bahwa adanya perbedaan porsi informasi yang dimiliki atau diterima oleh pihak agen dan prinsipal. Peningkatan kepemilikan saham oleh pihak manajerial mampu mengurangi konflik keagenan dan asimetri informasi. Kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada

kinerja perusahaan. Selain itu, kepemilikan manajerial dapat menuntun perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yang salah satunya ialah meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Yulianto dan Anita (2016) dalam Adrianto (2019) kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial, maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan ini juga didukung dengan penelitian Sukirni (2012), yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dikembangkan ialah:

H₃ : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi atau lembaga. Pihak institusi atau lembaga yang dimaksud ialah perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya. Keberadaan kepemilikan institusional memiliki arti yang penting, karena dapat mendorong peningkatan pengawasan. Dengan adanya pengawasan tersebut, pemegang saham akan semakin terjamin kemakmurannya. Kepemilikan institusional berperan sebagai agen pengawas, karena mereka menginvestasikan dana yang cukup besar dalam perusahaan. Kepemilikan institusional dalam perusahaan biasanya menginvestasikan dana dengan cukup besar, maka hal tersebutlah yang mempengaruhi bahwa kepemilikan institusional dikatakan sebagai agen pengawas. Adanya kepemilikan saham oleh pihak institusional membuat meningkatnya penilaian perusahaan oleh pihak luar, karena adanya rasa percaya atas pengawasan dari pihak institusional sebagai pemilik saham. Semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin meningkat sistem kontrol perusahaan yang ditujukan guna meminimalisir tingkat kecurangan akibat tindakan oportunistik pihak manajer yang nantinya dapat mengurangi nilai perusahaan. Sukirni (2012) menemukan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga dinyatakan oleh Damayanti (2014) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dikembangkan ialah:

H₄ : kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020

METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian ini adalah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020, dengan mengakses langsung situs resmi BEI di www.idx.co.id. Objek dalam penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari segi nilai pasar dan segi perubahan harga saham. Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan proksi *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio antara harga per lembar saham dengan nilai buku perlembar saham. PBV dirumuskan dengan rumus sebagai berikut (Adrianto, 2019):

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \dots \dots \dots (1)$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besarnya nilai total aset perusahaan pada neraca akhir tahun. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Rumus menghitung ukuran perusahaan adalah sebagai berikut (Adrianto, 2019):

Ukuran perusahaan = total aset(2)

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen pengganti dari investasi yang ditanamkan dan banyak yang dipertahankan untuk investasi di dalam perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dengan rumus sebagai berikut (Adrianto, 2019):

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \dots \dots \dots (3)$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen. Berdasarkan penelitian Sartono (2010), variabel kepemilikan manajerial dihitung berdasarkan persentase kepemilikan saham oleh pihak manajerial, yaitu sebagai berikut:

$$Kepemilikan Manajerial = \frac{Jumlah\ saham\ manajerial}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar} \times 100\% \dots (3)$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya. Variabel kepemilikan institusional dihitung berdasarkan persentase kepemilikan saham oleh pihak institusional (Sartono, 2010), yaitu sebagai berikut:

$$Kepemilikan Institusional = \frac{Jumlah\ saham\ institusional}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar} \times 100\% \dots (4)$$

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020, dengan jumlah populasi sebanyak 195 perusahaan perbankan. Pemilihan sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 42 perusahaan dengan 126 pengamatan.

Regresi linier berganda merupakan perluasan dari regresi linier sederhana dengan dua atau lebih variabel gantung yang diprediksi (Ghozali, 2016:8). Persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1UP + \beta_2DPR + \beta_3KM + \beta_4KI + e \dots \dots \dots (5)$$

Keterangan:

- NP = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- β1 -β4 = Koefisien Regresi
- UP = Ukuran Perusahaan
- DPR = Kebijakan Dividen
- KM = Kepemilikan Manajerial
- KI = Kepemilikan Institusional

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UP	126	1.87E+11	3.52E+14	2.1294E+13	5.63986E+13
DPR	126	.88	176.70	43.1196	27.65940
KM	126	.00	55.93	3.5079	6.88552
KI	126	10.73	99.71	67.3755	22.43482
NP	126	.29	60.69	3.6672	8.30506
Valid N (listwise)	126				

Penelitian ini sudah memenuhi uji asumsi klasik diantaranya uji normalitas, uji autikorelasi, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Model regresi ini sudah layak diuji ditandai dengan hasil uji F dapat dijeaskan bahwa nilai signifikansinya sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan (UP), kebijakan dividen (DPR), kepemilikan manajerial (KM) dan kepemilikan institusional (KI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *adjusted R²* sebesar 0,228 atau 22,8%. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan sebesar 22,8%; sedangkan sisanya sebesar 77,2% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 2
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3.484	1.495		-2.331	.021		
	DPR	.015	.003	.411	4.987	.000	.911	1.098
	KM	.006	.012	.045	.520	.604	.837	1.194
	KI	.002	.004	.040	.496	.621	.953	1.049
	UP	.115	.050	.203	2.292	.024	.784	1.276

a. Dependent Variable: NP

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, diperoleh persamaan sebagai berikut:
 NP = -3,484 + 0,115UP + 0,015DPR + 0,006KM + 0,002KI.....(5)

Berdasarkan model regresi berganda yang terbentuk, dapat diinterpretasikan hasil sebagai berikut:

1) Ukuran perusahaan

Nilai koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 0,115 dengan tingkat signifikansi 0,024 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa, apabila ukuran perusahaan naik satu satuan, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,115 satuan, dengan asumsi variabel lainnya konstan.

2) Kebijakan dividen

Nilai koefisien regresi untuk variabel kebijakan dividen sebesar 0,015 dengan tingkat signifikansi 0,00 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa, apabila kebijakan dividen naik satu satuan, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,015 satuan, dengan asumsi variabel lainnya konstan.

3) Kepemilikan manajerial

Nilai koefisien regresi untuk variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,006 dengan tingkat signifikansi 0,604 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4) Kepemilikan institusional

Nilai koefisien regresi untuk variabel kepemilikan institusional sebesar 0,002 dengan tingkat signifikansi 0,621 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H₁ diterima. Semakin besar ukuran pe-

rusahaan, maka semakin meningkat nilai perusahaan. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Jika total aset yang dimiliki perusahaan banyak, maka pihak manajemen dapat leluasa dalam menggunakan aset perusahaan, sehingga akan mudah dalam mengendalikan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Stabilitasnya kondisi perusahaan merupakan salah satu daya tarik perusahaan dalam memikat para investor. Kondisi ini juga membuat naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Meskipun tidak menutup kemungkinan akan kebangkrutan, namun perusahaan besar dianggap lebih kokoh dalam menghadapi guncangan. Hal tersebut membuat investor lebih menyukai perusahaan berukuran besar daripada perusahaan kecil. Hasil penelitian ini sejalan dengan Hasnawati dan Sawir (2015), Putra dan Lestari (2016) serta Rudangga dan Sudiarta (2016) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan variabel kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H_2 diterima. Hal ini membuktikan bahwa kebijakan dividen merupakan faktor yang sangat dipertimbangkan oleh investor dalam membuat keputusan investasi. Apabila perusahaan membagikan laba sebagai dividen dengan jumlah yang tinggi akan menarik minat investor untuk berinvestasi. Kebijakan dividen dapat menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang, sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang membagikan dividen kepada pemegang saham akan menarik minat investor untuk melakukan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan Adrianto (2019), Prastuti dan Sudiarta (2016) serta Purnama (2016).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H_3 ditolak, yang artinya belum tentu perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang besar memiliki nilai perusahaan yang tinggi dan perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang kecil memiliki nilai perusahaan yang kecil. Selain itu perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang besar maupun kecil mempunyai kemungkinan yang sama dalam peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor tidak melihat nilai perusahaan berdasarkan kepemilikan manajerial. Investor akan tetap tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan apabila perusahaan tersebut memiliki citra yang baik di masyarakat dilihat dari laba yang didapatkan perusahaan, sehingga besar kecilnya kepemilikan manajerial tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Adrianto (2019) dan Sukirni (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H_4 ditolak. Adanya kepemilikan saham oleh pihak institusional tidak mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan pihak institusi tidak dapat secara efektif mengawasi manajemen. Hal tersebut terjadi karena adanya asimetri informasi antara pemegang saham dan manajemen, sehingga manajemen dapat mengendalikan perusahaan sesuai keinginan mereka. Asimetri informasi ini merupakan kendala bagi pihak institusional dalam mengawasi perilaku manajemen, karena informasi yang dipegang oleh pihak institusional tidak sebaik informasi yang dipegang oleh manajemen, sehingga pihak institusional mengalami kesulitan dalam mengendalikan perilaku manajemen. Dengan demikian kepemilikan institusional tidak memiliki dampak pada nilai pe-

rusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Sukirni (2012) dan Damayanti (2014) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Hasil pengujian menyimpulkan bahwa: Ukuran perusahaan dan Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Kepemilikan manajerial dan Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

DAFTAR PUSTAKA

- Adrianto, Bagus Wahyudi. 2019. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun (2016-2018). *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati. Denpasar.
- Anita, Aprilia dan Yulianto Arief. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal* 5 (1) (2016), h:17-23
- Apriantini, Ni Made, Ni Luh Putu Widhiastuti, Ni Luh Gde Novitasari. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (Kharisma)*, Vol. 4, No.2 Hal: 190-201
- Astika, I Gede. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018. *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati Denpasar.
- Bernandhi, Riza. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Budianto, W., & Payamta, P. (2014). Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Assets: Jurnal Akuntansi*
- Damayanti, N. P. W. P., & Suartana, I. W. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, Vol. 9, No. 3, pp 575-590
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 4(2), h: 358-372.
- Fenandar, Gany Ibrahim. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Jayaningrat, I. G. A. A., Wahyuni, M. A., & Edy Sujana, S. E. 2017. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, Vol 7, No. 1, pp. 1-11.

- Kementrian Perindustrian. 2020. Industri Manufaktur Jadi Andalan Sektor Pemulihan Ekonomi Nasional. Jakarta. Diakses dari <http://kemeperin.go.id> 18 Februari 2021.
- Octavia, S. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2009-2015. *Doctoral dissertation*. STIE PERBANAS SURABAYA.
- Pebriani, Ni Kadek Pering. 2018. Pengaruh Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di bursa Efek Indonesia (BEI). *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati Denpasar.
- Permanasari, W. I., & Kawedar, W. 2010. Pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan. *Doctoral dissertation*. UNIVERSITAS DIPONEGORO.
- Prapaska, Johan Ruth. 2012. Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2009-2010. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Pratama, I. G. B. A., & Wiksuana, I. G. B. 2016. Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 5, No. 2, pp. 1338-1367.
- Putra, I Made Wahyu Dwipayana. 2016. Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *skripsi*. Universitas Mahasaraswati Denpasar.
- Putri, Pande Putu Nia Andari. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Pariwisata yang Terdaftar di BEI dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati Denpasar.
- Rahma, A. 2014. Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan pendanaan dan nilai perusahaan (studi kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012). *Doctoral dissertation*. Diponegoro University. Vol 23, No. 2, pp. 45-69
- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. 2016. Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 5, No. 7, pp. 4394-4422.
- Sartono, Agus. 2010. *"Manajemen Keuangan dan Aplikasi, Edisi 4"*. Yogyakarta : BPFE.
- Senata, M. 2016. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil: JWEM*, 6(1), 73-84.
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(2), pp : 7717-7745.
- Sukirni, D. 2012. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang analisis terhadap nilai perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, Vol. 1, No. 2, pp. 1-12.
- Sukra, I Kadek. 2017. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2013-2015. *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati Denpasar.
- Suryandari, N. N. A., Arie, A. A. P. G. B., & Wijaya, I. G. W. E. (2021). Faktor Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal AKSES*, 13(2), 102-117.