



Surakarta, 6 April 2022

SEMINAR NASIONAL HASIL RISET DAN PENGABDIAN

“Menuju Indonesia Bangkit dan Tangguh melalui Riset dan Pengabdian berbasis Teknologi”



Pengaruh *Corporate Governance*, Keputusan Investasi, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)

Misbah Amaliah*, Kurnia Rina Ariani

Program Studi Akuntansi, FEB Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia

*Email: b200180096@student.ums.ac.id

Abstrak

Peningkatan nilai perusahaan mencerminkan kesejahteraan pemegang saham sekaligus menandakan adanya kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* yang diproksi melalui kepemilikan institusional, keputusan investasi, struktur aset, ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan empiris dengan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020. Sampel diambil dengan teknik sampling rasional berdasarkan kelayakan karakteristik perusahaan. Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik dan analisis regresi ganda, uji t, uji F, dan uji koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: kebijakan investasi dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur aset dan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : nilai perusahaan; kepemilikan institusional; keputusan investasi; struktur aset; ukuran perusahaan; kebijakan hutang; profitabilitas

Copyright © (2022) Seminar Hasil Riset dan Pengabdian ke 4

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya, meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan para pemegang saham. Peningkatan ideal nilai perusahaan menjadikan suatu pencapaian yang sejalan dengan tujuan pemilik perusahaan. Hal ini karena meningkatnya kesejahteraan pemilik jika nilai perusahaan meningkat (Husnan, 2000). Nilai perusahaan yang meningkat ditandai adanya *return* yang tinggi kepada pemegang saham (Suharli, 2006). Nilai perusahaan dapat diukur dengan membandingkan harga saham terhadap nilai buku dari per lembar saham atau *Price Book Value* (PBV). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan dalam hal harga saham relatif terhadap modal kerja. Semakin tinggi PBV, maka perusahaan telah berhasil menciptakan nilai dan kemakmuran bagi pemiliknya (Ang, 1997).

Upaya pemilik atau pemegang saham untuk meningkatkan nilai bisnis dilakukan dengan mempekerjakan profesional sebagai manajer atau eksekutif untuk menjalankan bisnis dalam lingkup hubungan keagenan. Adanya konflik kepentingan antara agen (manajer) dan prinsipal (pemilik bisnis) menimbulkan masalah keagenan dimana manajemen lebih mementingkan kepentingan pribadi daripada tujuan pemegang saham. Konflik kepentingan dan tujuan antara eksekutif dan pemilik bisnis merupakan dasar utama dalam melakukan *corporate governance* (Firmansyah et al., 2020). *Corporate governance* dalam penentuan ini dapat diukur dari jumlah kepemilikan institusional yang merujuk pada kepemilikan saham oleh intitusi atau entitas bisnis lain. Kepemilikan saham oleh institusional meningkatkan sistem pengawasan sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Anggraini & Fidiana, 2021).

Nilai perusahaan juga berkaitan dengan oleh kebijakan atau strategi perusahaan yang direaksi oleh pasar. Keputusan investasi merupakan salah satu kebijakan perusahaan yang terkait dengan nilai-nilai perusahaan (Fajriana & Priantina, 2016). Semakin tinggi keputusan investasi perusahaan maka semakin besar peluang perusahaan untuk memperoleh keuntungan dan meningkatkan minat investor yang berdampak pada nilai perusahaan (Pertiwi et al., 2016). Struktur aset menggambarkan komposisi antara aset tetap dan total aset yang akan menentukan sumber pembiayaan yang tepat. Perusahaan lebih mudah memperoleh modal untuk meningkatkan nilai perusahaan (Wijoyo, 2018).

Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari total aset yang dimiliki perusahaan. Besar kecilnya usaha dianggap dapat mempengaruhi nilai usaha. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang baik, sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Hertina et al., 2019). Kebijakan utang juga mampu menjelaskan nilai perusahaan. Hutang secara tidak langsung akan mengurangi beban pajak dan biaya ekuitas (Dewi et al., 2021). Rasio hutang yang semakin tinggi akan mengurangi nilai bisnis karena manfaat hutang akan lebih rendah, menyebabkan biaya tambahan.

Penggunaan hutang yang berlebihan menyebabkan biaya kebangkrutan yang menurunkan nilai perusahaan (Hertina et al., 2019).

Nilai suatu perusahaan dapat juga berkaitan dengan pencapaian laba, yaitu kemampuan bisnis dapat mendapatkan profit. Semakin baik profitabilitas, maka semakin baik pula masa depan perusahaan, yang bermakna semakin baik di mata investor (Bintari & Kusnandar, 2020). Rasio profitabilitas berlaku dalam upaya manajemen mengelola keuangan dengan efektif untuk mendapatkan profit dan meningkatkan nilai perusahaan (Agustina, 2017).

Beberapa penelitian terdahulu telah menguji faktor-faktor dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan. Namun ada ketidak-konsistenan hasil dari berbagai penelitian tersebut. Gill & Obradovich (2013) menyimpulkan bahwa dualitas CEO, komite audit, leverage keuangan, ukuran perusahaan, pengembalian aset, dan kepemilikan orang dalam berdampak positif pada nilai perusahaan. Dewi et al., (2021) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Sembiring & Trisnawati (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai usaha. Firmansyah et al., (2020) menemukan bahwa kebijakan hutang dan *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Agustina (2017) menyimpulkan bahwa leverage dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai usaha. Mappadang (2021) dalam kajiannya membuktikan bahwa kebijakan hutang (*leverage*) ternyata tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan profitabilitas juga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Lestari et al., (2020) menemukan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan size perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Sementara itu, Wijoyo (2018) menyimpulkan bahwa profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur aktiva dan *debt equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Merujuk pada hasil beberapa penelitian terdahulu di atas dapat diketahui tidak adanya konsistensi hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini bermaksud menguji pengaruh *Corporate Governance*, Keputusan Investasi, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan empiris dengan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sampel penelitian adalah sebagian perusahaan manufaktur di BEI tahun 2018-

2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan sampling rasional yaitu sampel yang diambil berdasarkan kelayakan karakteristik perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data diperoleh dari website www.idx.co.id. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik dan analisis regresi ganda, uji t, uji F, dan uji koefisien determinasi. Model persamaan yang digunakan adalah:

$$PBV = a + b_1INST + b_2PER + b_3SA + b_4SIZE + b_5DER + b_6ROE + e \quad (1)$$

Keterangan :

PBV = *Price Book Value* (Nilai Perusahaan)

a = Konstanta

$b_1 - b_6$ = Koefisien regresi

INST = Kepemilikan saham institusional

PER = *Price Earning Ratio* (Keputusan investasi)

SA = Struktur aset

SIZE = Ukuran perusahaan

DER = *Debt to Equity Ratio* (Kebijakan hutang)

ROE = *Return On Equity* (Profitabilitas)

e = Kesalahan residual (*error*)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel penelitian, diperoleh 34 perusahaan manufaktur di BEI periode tahun 2018-2020. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi ganda diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Ganda

Variabel	Koefisien	t_{hitung}	Sign.	Keterangan
Konstanta	0,264			
INST	0,008	1,322	0,189	Tidak Signifikan
PER	0,022	3,899	0,000	Signifikan
SA	-1,453	-2,302	0,024	Signifikan
SIZE	0,069	1,164	0,247	Tidak Signifikan
DER	-0,314	-2,439	0,017	Signifikan
ROE	0,113	23,677	0,000	Signifikan

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t untuk variabel kepemilikan institusional (INST) memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,322 dengan nilai p -value= 0,189 ditolak pada taraf signifikansi 5% ($p > 0,05$). Artinya kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya kepemilikan saham institusional tidak berdampak pada nilai perusahaan. Penerapan *good corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan institusional tidak memiliki kaitan dengan nilai perusahaan. Konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Agustina (2017), Sembiring & Trisnawati (2019), dan Firmansyah et al., (2020) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t untuk variabel kebijakan investasi (PER) memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 3,899 dengan nilai $p-value=0,000$ diterima pada taraf signifikansi 5% ($p<0,05$). Artinya kebijakan investasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar dana yang diinvestasikan, maka semakin besar nilai perusahaan. Teori yang mendasari keputusan investasi adalah *signaling theory* dimana pengeluaran-pengeluaran investasi menunjukkan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Fauziah & Asandimitra, 2018). Perusahaan yang memiliki berinvestasi tinggi mampu untuk memengaruhi investor untuk tertarik melakukan investasi pada saham perusahaan, sehingga nilai perusahaan meningkat. Konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Pertiwi et al., (2016) dan Fajriana & Priantinah (2016) bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur aset berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t untuk variabel struktur aset (SA) memperoleh nilai t_{hitung} sebesar -2,302 dengan nilai $p-value=0,024$ diterima pada taraf signifikansi 5% ($p<0,05$). Artinya struktur aset berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar struktur aset maka semakin rendah nilai perusahaan. Semakin kecil struktur aset menunjukkan semakin banyaknya aset lancar dan cenderung menggunakan hutang untuk memenuhi aktivitas pendanaannya, sehingga perusahaan tidak akan mengalami kesulitan dalam pendanaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Konsisten dengan hasil penelitian Setiadharna & Machali (2017) bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t untuk variabel ukuran perusahaan (SIZE) memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,164 dengan nilai $p-value=0,247$ ditolak pada taraf signifikansi 5% ($p>0,05$). Artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya ukuran perusahaan tidak berdampak pada nilai perusahaan, baik perusahaan besar maupun kecil berusaha mengembangkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian terdahulu oleh Setiadharna & Machali (2017) serta Lestari et al., (2020) bahwa size tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t untuk variabel kebijakan hutang (DER) memperoleh nilai t_{hitung} sebesar -2,439 dengan nilai $p-value=0,017$ diterima pada taraf signifikansi 5% ($p<0,05$). Artinya kebijakan hutang berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar hutang maka semakin rendah nilai perusahaan. Semakin rendah tingkat hutang maka nilai perusahaan semakin meningkat. Kewajiban membayar hutang berkurang maka profit dan harga saham meningkat, sehingga nilai perusahaan meningkat (Hertina et al., 2019). Konsisten dengan hasil penelitian

terdahulu oleh Agustina (2017) dan Hertina et al., (2019) bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t untuk variabel profitabilitas (ROE) memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 23,677 dengan nilai $p-value = 0,000$ diterima pada taraf signifikansi 5% ($p < 0,05$). Artinya profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan prospek yang baik, harga saham meningkat yang berarti nilai perusahaan pada posisi yang baik (Mappadang, 2021). Rasio profitabilitas berperan dalam menciptakan kinerja yang efisien, yang berdampak pada penciptaan nilai perusahaan (Agustina, 2017). Konsisten dengan hasil penelitian terdahulu oleh Hertina et al., (2019) dan Mappadang (2021) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besarnya kepemilikan saham institusional tidak berdampak pada nilai perusahaan; Kebijakan investasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan investasi menunjukkan sinyal positif tentang prospek perusahaan, sehingga meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan; Struktur aset berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin kecil perbandingan struktur aset maka semakin besar nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya ukuran perusahaan tidak berdampak pada nilai perusahaan; Kebijakan hutang berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang rendah tidak terbebani bunga dan kemampuan laba meningkat, sehingga nilai perusahaan meningkat; Profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi meningkatkan nilai perusahaan.

UCAPAN TERIMAKASIH

Terima kasih kepada dosen pembimbing atas arahan dan bimbingannya; bapak dan ibu, keluarga besar, serta teman-teman yang senantiasa memberikan dukungan. Saya benar-benar bersyukur.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, D. (2017). Pengaruh Corporate Governance dan Variabel Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1).
- Ang, R. (1997). *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Anggraini, R., & Fidiana. (2021). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Struktur

- Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7).
- Bintari, V. I., & Kusnandar, D. L. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 27(1).
- Dewi, I. R., Puspitarini, D. A., & Panjaitan, I. (2021). Determinasi Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 11(1).
- Fajriana, A., & Priantinah, D. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nominal*, 5(2).
- Fauziah, A., & Asandimitra, N. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan Industri dan Kimia yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3).
- Firmansyah, A., Setiawan, T. A., & Fathurahman, F. (2020). Nilai Perusahaan: Kebijakan Utang, Good Corporate Governance, Cash Holding. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 20(2).
- Gill, A., & Obradovich, J. D. (2013). The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*, 9(1).
- Hertina, D., Hidayat, M. B. H., & Mustika, D. (2019). Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ecodemica*, 3(1).
- Husnan, S. (2000). *Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Lestari, E. P., Astuti, D., & Basir, M. A. (2020). The Role Of Internal Factors In Determining The Firm Value In Indonesia. *Accounting Journal Growing Science*, 6(4).
- Mappadang, A. (2021). Managerial Ownership, Leverage, Profitability on Corporate Value: An Interactive Effect in Indonesia Stock Exchange. *Widyakala Journal*, 8(2).
- Pertiwi, P. J., Tommy, P., & Tumiwa, J. R. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA (Ekonomi Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi)*, 4(1).
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1).
- Setiadharna, S., & Machali, M. (2017). The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Journal of Business & Financial Affairs Journal of Business & Financial Affairs*, 6(4).
- Suharli, M. (2006). *Akuntansi Untuk Bisnis Jasa dan Dagang. Edisi Pertama*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Wijoyo, A. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 23(1).