

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMILIKI PENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI

Hertarisa Putri & Rosmita Rasyid

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: Hertarisa.125170103@stu.untar.ac.id

Abstract:

This study aims to analyze the effect of solvency, liquidity, institutional ownership, managerial ownership and investment decisions on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020. This company uses 88 manufacturing companies as samples with purposive sampling technique. Data processing was carried out using the Eviews 12 program. The results of this study indicate that solvency has a significant positive effect on firm value and managerial ownership has a significant negative effect on firm value. while liquidity, institutional ownership, and investment decisions have no significant positive effect on firm value. Hypothesis testing is done by using a panel data regression model.

Keyword: *Solvency, liquidity, institutional ownership, managerial ownership, investment decisions, firm value*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh solvabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020. Perusahaan ini menggunakan 88 perusahaan manufaktur sebagai sampel dengan teknik *purposive sampling*. Pengolahan data dilakukan dengan program Eviews 12. Hasil penelitian ini menunjukkan *solvabilitas* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan likuiditas, kepemilikan institusional, dan keputusan investasi memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan model regresi data panel.

Kata kunci: *Solvabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, keputusan investasi, nilai perusahaan*

Latar Belakang

Dalam dunia usaha, banyak hal yang tidak pasti, namun tetap terus berubah. Beragam perusahaan berkompetisi untuk menarik pelanggan agar semakin meningkat, hingga persaingan antar perusahaan semakin bertambah ketat. (Pamungkas et al., 2020). Dalam dunia bisnis, ketatnya kompetisi dalam persaingan dunia bisnis membentuk motivator akan kuat bagi manajemen perusahaan buat memberikan nilai utama bagi para pemegang saham. Perusahaan umum mesti mengembangkan mutu dan nilai produk atau fasilitas agar investor tetap senang. Salah satu cara akan mengembangkan margin

perusahaan adalah dengan mengukur nilai perusahaan. Baik buruknya nilai perusahaan mempengaruhi anggaran pasar perusahaan dan mempengaruhi ketentuan investasi yang akan diambil investor alias keluar dari perusahaan. Nilai perusahaan sangat berguna karena mencerminkan kinerja perusahaan beserta dapat mempengaruhi tanggapan investor tentang perusahaan (Susanti et al., 2018). Bertambah tinggi nilai perusahaan maka semakin baik citranya. Hal ini juga diakomodasi oleh sisi dalam perusahaan dan bekerja sama untuk sampai ketujuan tersebut.

Pada penelitian ini, difokuskan untuk meneliti lima variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya: *solvabilitas*, likuiditas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan keputusan investasi.

Kajian Teori

Jensen dan Meckling (1976) Berkata "sebuah perjanjian antara satu atau dua agen yang menyertakan sebuah kinerja fasilitas spesifik untuk mereka dengan memberikan sebagian wewenang kekuasaan pengambilan keputusan bagi agen". Baik maupun agent diperkirakan sebagai ekonomi rasional dan hanya didorong oleh keperluan pribadi. Memberikan sebagian wewenang pengambilan keputusan bisnis untuk manajer. Bahkan, manajer tidak selalu berbuat untuk keperluan pemegang saham. Dengan tujuan utama maka teori keagenan ialah agar dapat menguraikan bagaimana para pihak dalam hubungan sesuai dengan isi surat kontrak dapat merencanakan persetujuan dengan tujuan membatasi biaya yang timbul dari informasi tidak beraturan dan keadaan yang tidak pasti

Menurut Michael Spence (1973) pada penguraian yang berjudul *Job Market Signaling*. Teori ini menyertakan dua belah pihak, ialah sisi internal bagaikan manajemen yang bertindak apabila sebagai sisi pemberi sinyal, dan sisi eksternal seperti penanam modal yang bertindak sebagai sisi penerima sinyal. Spence menerangkan jika dengan memberikan sinyal maka manajemen bergerak memberikan keterangan yang bermakna yang dapat diperlukan oleh penanam modal.

Menurut Hery (2017:5) Jika konsep dari nilai bisnis merupakan keadaan yang diperoleh perusahaan yang menampilkan keyakinan banyak orang terhadap perusahaan. Selepas melewati kegiatan yang berjalan selama beberapa tahun semenjak perusahaan dibangun hingga saat ini. Tujuan dari perusahaan dibagi menjadi 2 yakni tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Tujuan jangka pendek perusahaan yakni agar dapat memaksimalkan laba dengan memaksimalkan sumber daya yang ada. Sementara itu tujuan jangka panjang perusahaan yakni mengembangkan nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan akan terlihat dari harga saham yang dimiliki perusahaan. Tujuan dari bisnis lainnya adalah meningkatkan kekayaan yang dimiliki pemilik perusahaan. Tujuan ini dapat diraih dengan meningkatkan nilai perusahaan.

Penerapan rasio *solvabilitas* atau *leverage* menyesuaikan dengan tujuan perusahaan. Maksudnya yakni perusahaan dengan jenis rasio *solvabilitas* sejenisnya dapat memakai seluruh atau sejenis rasio leverage. Pemakaian laporan secara menyeluruh berarti artinya semua jenis laporan dimiliki oleh perusahaan maka jika sebagian berarti perusahaan akan menggunakan macam jenis laporan yang dianggap perlu untuk diketahui bersama (Kasmir, 2018: 155).

Kasmir Menyatakan (2019: 129), bahwa rasio likuiditas mampu mengukur perusahaan agar dapat memenuhi hutang jangka pendeknya untuk pihak sisi eksternal dan sisi internal perusahaan. Maka dengan itu, rasio ini dipakai agar dapat melihat kemampuan perusahaan dimana dalam membayar kembali kewajibannya dalam waktu yang ringkas.

Rasio likuiditas ini juga dipakai untuk agar dapat mengukur likuiditas sebuah perusahaan dengan mengumpamakan aktiva lancar dengan kewajiban lancar (*current liabilities*).

Menurut Pasaribu, Topowijaya dan Sri (2016:156), kepemilikan institusional ialah persentase saham yang dimiliki oleh institusi. Kepemilikan institusional adalah sebuah alat yang dapat dipakai agar dapat mengurangi pertentangan kepentingan. Kepemilikan institusional juga merupakan jumlah penyertaan modal institusi (pemerintah, perusahaan asing, lembaga keuangan seperti perusahaan bank, dana pensiun, dan asuransi) didalam suatu perusahaan (I Wayan, Putu Ayu dan I Nyoman, 2016: 177).

Menurut Pasaribu, Topowijaya dan Sri (2016:156), Pemegang saham manajemen perusahaan yang akan bertindak aktif dalam proses pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial sangat bermanfaat saat manajer ikut beserta dalam kepemilikan saham perusahaan. Maka, manajer akan melakukan lebih baik agar dapat meningkatkan nilai perusahaan, agar dapat juga merasakan sebagian laba dari bagiannya. Semakin tinggi kepemilikan saham manajer maka direktur akan bekerja bertambah aktif dalam memenuhi keperluan para pemegang saham dan akhirnya menumbuhkan rasa keyakinan, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Penanaman modal merupakan jeda pemakaian yang menyerap aset produktif ketika waktu tertentu (Hartono, 2017; 5). Tokoh yang melakukan penanaman modal merupakan investor. Investor dapat dibagi 2 kategori, yakni investor individu dan investor institusional. Membeli saham perusahaan memberikan sinyal positif terlebih lagi bagi investor dan kreditor, bahwa perusahaan akan berkembang dimasa depan. Menurut Hartono (2015:10), keputusan investasi ialah langkah awal untuk penentuan banyaknya aset yang diperlukan untuk keperluan bisnis, menciptakan keputusan investasi untuk menentukan ketetapan untuk bisnis perusahaan.

Kaitan antar variabel

Solvabilitas dengan nilai perusahaan. *Solvabilitas* yakni rasio yang membuat kapasitas perusahaan untuk melunasi kewajiban/kewajiban jangka panjangnya pada saat perusahaan dilikuidasi. *Solvabilitas* yakni kapasitas perusahaan untuk melunasi semua kewajibannya. *Solvabilitas* yang terbaik akan mempengaruhi keyakinan publik pada sebuah perusahaan, Maka, terjadinya peningkatan dalam nilai perusahaan. Rasio *solvabilitas* ialah salah satu penunjuk untuk menetapkan potensi penanam modal bagi sang calon investor.

Likuiditas dengan nilai perusahaan. Saat nilai likuiditas dianggap baik oleh penanam modal maka perusahaan tersebut berada pada berkinerja baik. Pada saat nilai likuiditas yang tinggi artinya menggambarkan bahwa perusahaan tersebut kuat dan memenuhi komitmen jangka pendeknya.

Kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Persentase saham yang disandang oleh institusi dapat mempengaruhi hal-hal seperti prosedur penyusunan laporan keuangan di katakan tidak ada peluang untuk memperoleh keuntungan yang komersil terhadap manajemen, maka kehadiran investor institusional untuk meningkatkan dan mengurangi berbagai jenis konflik di dalam agensi, oleh karena itu dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini memperlihatkan bahwa pengamatan perusahaan bahwa investor institusional dapat memajukan manajer agar lebih fokus pada tujuan utama dalam kinerja perusahaan, maka dapat meminimalisir perilaku yang ingin menguntungkan demi diri sendiri atau tujuan tertentu.

Kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Kepemilikan manajemen bisa dihitung menggunakan persentase kepemilikan saham yang ada oleh pengurus dan pimpinan dengan jumlah saham yang sedang beredar dipasar. Jika perusahaan memakai sumber dayanya dengan lebih bermanfaat dan profitabilitas perusahaan menjadi jauh lebih berkembang agar dapat menghasilkan laba yang tinggi bagi perusahaan.

Keputusan investasi dengan nilai perusahaan. Teori sinyal menjelaskan nilai investasi menampilkan sinyal baik tentang perkembangan di masa depan sampai dapat menaikkan harga saham yang dipakai untuk parameter bagi nilai perusahaan. Tingginya rasio yang dimiliki PER dalam saham, menyatakan semakin tinggi harga saham maka dipastikan laba bersih per saham, maka jika dalam penanaman modal di perusahaan akan bertambah meningkat dan sinyal pertumbuhan penghasilan perusahaan di masa depan. Maka hal ini akan digambarkan informasi kabar baik yang akan merubah pandangan investor tentang kinerja perusahaan akibatnya jika menaikkan harga saham maka akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian terdahulu *solvabilitas* memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan nilai perusahaan (Syamsuddin Rakasiwi Fajar dkk.,2021) Tetapi hasil penelitian lain menyatakan bahwa *solvabilitas* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu penelitian (Suesti Ningsih & Shinta Permata Sari, 2019). H1: *Solvabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

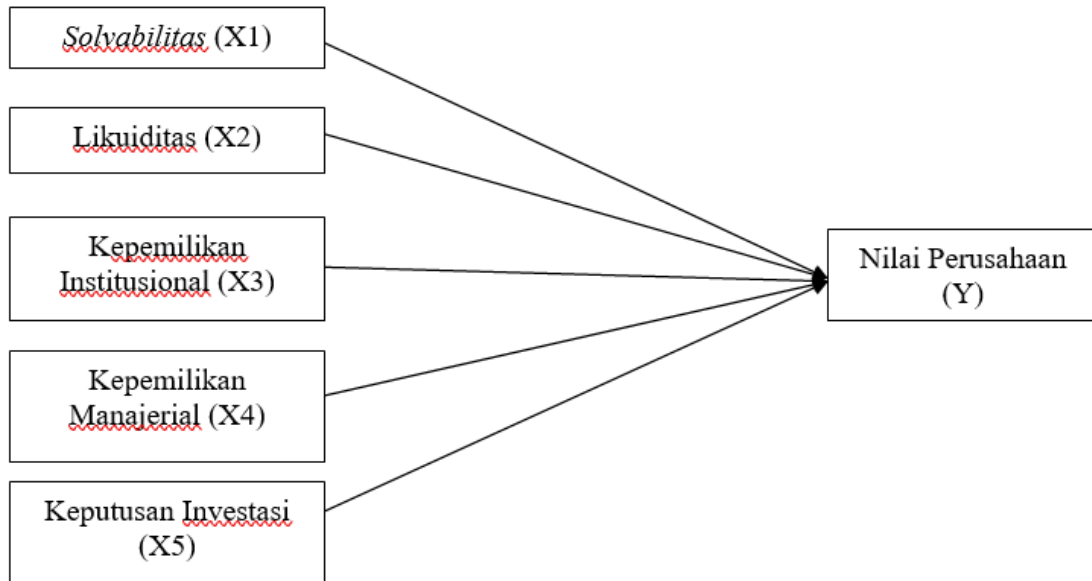
Berdasarkan penelitian terdahulu *likuiditas* memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan nilai perusahaan (Renly Sondakh,2019). Tetapi hasil penelitian lain menyatakan bahwa *likuiditas* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu penelitian (Putu Shiely Komala dkk.,2021) H2: *Likuiditas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu *kepemilikan institusional* memiliki hubungan positif dan signifikan dengan nilai perusahaan (Vince Ratnawati dkk.,2018). Tetapi hasil penelitian lain menyatakan bahwa *kepemilikan institusional* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu penelitian (Edwin Anderson & Thio Lie Sha,2021) H3: *Kepemilikan institusional* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu *kepemilikan manajerial* memiliki hubungan positif dan signifikan dengan nilai perusahaan (Riyanti & Munawaroh, 2021). Tetapi hasil penelitian lain menyatakan bahwa *kepemilikan manajerial* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu penelitian (Ni Putu Githa Krisna Dewi dkk., 2021) H4: *Kepemilikan manajerial* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu *keputusan investasi* memiliki hubungan positif dan signifikan dengan nilai perusahaan (Fifta Dian Fitriawati dkk.,2021). Tetapi hasil penelitian lain menyatakan bahwa *keputusan investasi* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu penelitian (Umi & Kurnia, 2022) H5: *Keputusan investasi* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini ialah:



Gambar 1
Kerangka Hipotesis

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Penelitian ini terdiri dari lima variabel independen yaitu *solvabilitas* (X1), *likuiditas* (X2), *kepemilikan institusional* (X3), *kepemilikan manajerial* (X4), dan *keputusan investasi* (X5) variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y) sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2020.

Teknik pada pengumpulan sampel terhadap penelitian yang dilakukan ialah metode *purposive sampling*, Prosedur sampel dalam penelitian sebagian berikut: a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. b. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut periode 2017-2020. c. Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah di laporan keuangan periode 2017-2020. d. Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

Perusahaan yang memenuhi kriteria sebanyak 88 perusahaan dan sebanyak 192 sampel data yang telah dikumpulkan. Berikut merupakan ringkasan operasionalisasi variabel. Pengolahan data yang didapatkan diolah menggunakan *Eviews 12* untuk melakukan pengujian.

Tabel 1
Ringkasan Operasional Variabel

Variabel	Ukuran	Skala
<i>Solvabilitas</i>	$Debt\ to\ Assets\ Ratio\ (DAR) = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assets}$	Rasio

Likuiditas	$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
Kepemilikan Institusional	$\text{KI} = \frac{\text{Kepemilikan Saham Yang Dimiliki Institusi}}{\text{Total Keseluruhan Saham Perusahaan}}$	Rasio
Kepemilikan Manajerial	$\text{KM} = \frac{\text{Kep. Saham Manajer} + \text{Dewan Komisaris}}{\text{Total Keseluruhan Saham Perusahaan}}$	Rasio
Keputusan Investasi	$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$	Rasio
Nilai Perusahaan	$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Market Value Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$	Rasio

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan program Eviews 12 yang terdiri dari uji statistik, uji asumsi klasik, uji regresi data panel, uji pemilihan model estimasi regresi data panel, uji analisis regresi linear berganda, uji F, uji *Rsquare* dan Uji T.

Hasil Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Menurut hasil pengujian statistik deskriptif dalam penelitian, pada setiap variabel yang diteliti dengan nilai maksimum, nilai minimum, standar deviasi dan nilai *mean*.

Tabel 2
Hasil Uji statistik Deskriptif

	PBV	DAR	CR	KI	KM	PER
Mean	49.71915	1.148795	5.844800	0.636307	0.104723	1683.624
Median	1.288631	0.407195	1.736325	0.702500	0.000279	14.40062
Maximum	6187.469	247.2013	411.3653	0.967112	0.864444	547159.6
Minimum	-0.502888	0.003453	0.001330	0.000000	0.000000	-5489.673
Std. Dev.	421.4361	13.15508	30.65630	0.266829	0.212334	29267.28
Skewness	11.54632	18.66845	10.42252	-1.004040	2.394067	18.47335
Kurtosis	149.4445	348.6752	119.9852	3.236704	7.966848	344.7160
Jarque-Bera	322362.3	1783140.	207094.1	59.96339	702.8657	1732645.
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	17501.14	404.3759	2067.370	223.9800	36.86265	863035.5
Sum Sq. Dev.	62340542	60742.75	328851.4	23.15228	15.82514	3.00E+11
Observations	352	352	352	352	352	352

Sumber data: Hasil pengolahan menggunakan Eviews 12

Dari hasil uji yang telah dilakukan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai rata-rata (mean) yaitu sebesar 49.71915, sedangkan nilai tengah (median) 1.288631, dan nilai standar deviasi (*standar deviation*) yaitu sebesar 421.4361. Perusahaan yang mempunyai nilai maximum sebesar 6187.469 dalam nilai perusahaan (PBV) yaitu PT Merck Indonesia Tbk yang mempunyai kode MERK pada tahun 2017. Sementara itu perusahaan yang mempunyai nilai minimum sebesar -0.502888 dalam nilai perusahaan (PBV) yaitu PT Eterindo Wahanatama Tbk yang mempunyai kode ETWA pada tahun 2017.

Dari hasil uji yang telah dilakukan variabel *solvabilitas* (DAR) yang memiliki hasil nilai rata-rata (mean) yaitu sebesar 1.148795, sedangkan nilai tengah (median) sebesar

0,407195, dan nilai standar deviasi (*standar deviation*) yaitu sebesar 13.15508. Perusahaan yang mempunyai nilai maximum sebesar 247.2013 pada solvabilitas (DAR) yaitu PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk yang mempunyai kode AISA pada tahun 2020, Sementara itu perusahaan yang mempunyai nilai minimum sebesar 0.003453 pada solvabilitas (DAR) yaitu PT Star Petrochem Tbk yang mempunyai kode STAR pada tahun 2020.

Dari hasil uji yang telah dilakukan variabel likuiditas (CR) memiliki hasil nilai rata-rata (mean) yaitu 5.844800, sedangkan nilai tengah (median) memiliki nilai sebesar 1.736325, dan nilai standar deviasi (*standar deviation*) yaitu sebesar 30,65530. Perusahaan yang mempunyai nilai maximum sebesar 411.3553 pada likuiditas (CR) yaitu perusahaan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk yang mempunyai kode AISA pada tahun 2019. Sementara itu perusahaan yang mempunyai nilai minimum sebesar 0.001330 pada likuiditas (CR) yaitu PT Semen Baturaja Tbk yang mempunyai kode SMBR pada tahun 2020.

Dari hasil uji yang dilakukan variabel kepemilikan institusional memiliki hasil nilai rata-rata (mean) yaitu -0.636307, memiliki nilai tengah (median) memiliki nilai sebesar -0.702500, dan nilai standar deviasi (*standar deviation*) yaitu sebesar 0.256829. Perusahaan yang mempunyai nilai maximum sebesar 0.997112 pada kepemilikan institusional yaitu perusahaan PT Fajar Surya Wisesa Tbk yang mempunyai kode FASW pada tahun 2019.

Dari hasil uji yang dilakukan variabel kepemilikan manajerial mempunyai hasil nilai rata-rata (mean) yaitu 0.104723, sedangkan nilai tengah (median) memiliki nilai sebesar 0.000279, dan nilai standar deviasi (*standar deviation*) yaitu sebesar 0.212334. Perusahaan yang mempunyai nilai maximum sebesar 0.894444 pada kepemilikan manajerial yaitu perusahaan PT Betonjaya Manunggal Tbk yang mempunyai kode BTON pada tahun 2017.

Dari hasil uji yang dilakukan variabel keputusan investasi (PER) memiliki hasil nilai rata-rata (mean) yaitu 1883.624, sedangkan nilai tengah (median) memiliki nilai sebesar 14.40062, dan nilai standar deviasi (*standar deviation*) yaitu sebesar 29257.28. Perusahaan yang mempunyai nilai maximum sebesar 547159.6 pada keputusan investasi yaitu perusahaan PT Indofarma Tbk yang mempunyai kode INAF pada tahun 2020. Sementara itu perusahaan yang memiliki nilai minimum sebesar -5489.673 pada keputusan investasi yaitu perusahaan PT Kedaung Indah Can Tbk yang mempunyai kode KICI pada tahun 2020.

Uji Multikolinearitas

Hasil uji dari variabel-variabel independen yang meliputi *solvabilitas* (DAR), *likuiditas* (CR), *kepemilikan institusional* (INTS), *kepemilikan manajerial* (MOWN), dan *keputusan investasi* (PER) dengan nilai yang dihasilkan antara variabel-variabel independen tersebut tidak lebih besar dari 0,8 yang artinya tidak adanya hubungan antara variabel-variabel independen sehingga dapat dikatakan tidak adanya multikolinearitas yang terjadi terhadap variabel-variabel independen dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji *heteroskedastisitas* bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ini terjadi ketidaksamaan antar variance. Model regresi ini dikatakan baik jika tidak berhubungan dengan masalah yang dimiliki pengujian heteroskedastisitas, jika nilai signifikansi $Sig > 0,05$, dan sebaliknya data dikatakan memiliki heteroskedastisitas jika nilai signifikansi atau $Sig < 0,05$.

Uji Model Regresi Data Panel

Pada penelitian ini, model regresi yang paling akurat dengan menetapkan *Fixed Effect Model* yang didasarkan pada hasil uji Chow, ditemukan bahwa nilai *probability cross section chi square* sebesar 0.0000, artinya nilai tersebut lebih kecil 0,05 dan dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga model pengujian yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *fixed effect model*, dan berdasarkan hasil uji Hausman, ditemukan bahwa nilai *probability cross section random* sebesar 0.0000, yaitu lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga model yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini sebagai model data panel adalah *fixed effect model*.

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 3
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.404864	0.106028	3.818468	0.0002
DAR	0.208767	0.071449	2.921918	0.0038
CR	0.041914	0.042901	0.976988	0.3295
KI	0.162349	0.066251	1.688720	0.0929
KM	-0.191101	0.026762	-7.140662	0.0000
PER	0.009765	0.012858	0.759500	0.4482

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.929123	Mean dependent var	0.480436
Adjusted R-squared	0.88798	S.D. dependent var	1.790891
S.E. of regression	56.92087	Akaike info criterion	1.544317
Sum squared resid	-178.7998	Schwarz criterion	2.555106
Log likelihood	51.01330	Hannan-Quinn criter.	1.950542
F-statistic	0.000000	Durbin-Watson stat	2.125144

Sumber data: hasil pengolahan data evIEWS 12

$$PBV = 0.404864 + 0.208767DAR + 0.041914CR + 0.162349KI - 0.191101KM + 0.009765PER + \epsilon$$

Dari persamaan regresi diatas, maka dapat disimpulkan model regresi linear berganda dengan nilai konstanta (α) adalah sebesar 0.404864 yang artinya jika variabel independen (DAR), (CR), (KI), (KM), dan (PER) dianggap sama dengan 0, maka nilai dari variabel dependen (PBV) sebesar 0.404864. solvabilitas (DAR) dengan nilai sebesar 0.208767, likuiditas (CR) dengan nilai sebesar 0,041914, kepemilikan institusional (KI) dengan nilai sebesar 0.162349, keputusan investasi (PER) dengan nilai sebesar 0.009765 yang menunjukkan nilai koefisien regresi positif yang berarti bahwa pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) akan naik sebesar 0.208767 (DAR), 0,041914 (CR), 0.162349 (KI), 0.009765 (PER) satuan. Kepemilikan manajerial (KM) dengan nilai sebesar -0.191101 yang menunjukkan nilai koefisien negatif yang berarti bahwa pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) akan turun sebesar -0.191101 satuan.

Uji Hipotesis

Menurut hasil tabel 3, hasil uji koefisien determinasi (R-squared) pada analisis regresi panel yaitu sebesar 0.929123 atau 92,91%. Maka, hubungan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan adalah 92,91%, sementara sisanya sebesar 7,09% maka diterangkan bahwa variabel lainnya yang tidak diperlukan dalam penelitian ini.

Pengujian nilai F-statistic digunakan dengan menggunakan software EvIEWS12 dan dari pengujian tersebut yang terdapat pada Tabel 3 didapatkan bahwa nilai tersebut

berada dibawah tingkat signifikansi 0.05, sementara itu dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen yaitu *solvabilitas*, likuiditas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan dalam penelitian ini.

Menurut hasil Tabel 3, pengujian nilai t-statistic yang dilangsungkan melalui software Eviews12 diperoleh nilai signifikansi variabel DAR adalah $0.0038 < 0.05$, Maka artinya H_{a1} diterima dan DAR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya nilai signifikansi variabel CR adalah sebesar $0.3295 > 0.05$, maka artinya H_{a2} ditolak dan CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi variabel KI adalah $0.0929 > 0.05$, maka artinya H_{a3} ditolak dan KI tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Signifikansi variabel KM adalah sebesar $0.0000 < 0.05$, Maka artinya H_{a4} diterima dan KM memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Yang terakhir nilai signifikansi variabel PER sebesar $0.4482 > 0.05$, artinya H_{a5} ditolak dan PER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Diskusi

Berdasarkan hasil uji penelitian ini maka *solvabilitas* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan maka semakin tinggi rasio hutang, semakin tinggi nilai perusahaan. Jika rasio total aset tetap sama tetapi rasio leverage tinggi, maka utang perusahaan akan meningkat. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syamsuddin Rakasiwi Fajar dkk., (2021) yang menghasilkan *solvabilitas* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara likuiditas terhadap nilai perusahaan *Current ratio* yang terlalu rendah membuktikan terjadinya sebuah masalah dengan likuidasi perusahaan, dan jika *current ratio* terlalu tinggi karena menunjukkan besarnya dana dalam perusahaan, maka perusahaan bisa menggunakan kelebihan kas pada saat melaukan pembayar kewajiban dibandingkan dengan membeli baru. aset untuk membantu operasi perusahaan dan, pada akhirnya, kejadian ini mengurangi kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tidak dapat mengelola rasio likuiditas saat ini dengan baik dan ada sebuah ketidakpastian investor dan investor eksternal pemberi pinjaman dengan tidak memperhatikan likuiditas di perusahaan saat berinvestasi dengan perusahaan. atau membagikan pinjaman untuk perusahaan agar likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putu Shiely Komala dkk., (2021) yang menghasilkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan karena kepemilikan institusional tidak dapat secara langsung menguraikan dan mempengaruhi variabel kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Kenaikan atau penurunan kepemilikan perusahaan peningkatan nilai yang signifikan selain nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Wulandari (2021) yang menghasilkan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini karena adanya kepemilikan manajerial yang secara berpengalaman menyesuaikan hal yang penting antara manajemen dan pemegang saham, sehingga diartikan dapat meminimalisirkan urusan permasalahan yang ada antara agen dan partisipan, Kinerja manajer dalam memberikan servis yang utama dalam perusahaan yang memberikan nilai plus dalam perusahaan, yang secara terbukti dengan

meningkatkan harga saham perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Riyanti & Munawaroh (2021) yang menghasilkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini menunjukkan keputusan investasi tidak terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan karena keputusan investasi yakni keputusan tentang mendistribusi dana internal dan eksternal untuk macam jenis investasi. Keputusan investasi ditentukan oleh seberapa tinggi nilai keputusan investasi tersebut. Semakin tinggi IOS suatu saham, maka semakin tinggi harga saham tersebut dalam hal laba bersih per saham. Jika rasio ekuitas utang hampir tinggi, pemegang saham akan meningkatkan risiko perusahaan dan akan mencoba mengganti asetnya. Peningkatan risiko bermanfaat bagi investor, tetapi kreditur menjauhi risiko karena bunga yang mereka dapat tetap sama terlepas dari laba perusahaan. Dan hasil dalam penelitian ini berlawanan oleh Ni Putu Githa Krisna Dewi dkk., (2021) yang menghasilkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penutup

Ulasan-ulasan yang telah dilakukan tentu saja memiliki kelemahan, keterbatasan pada penelitian ini yakni sebagai berikut: a. Penelitian ini hanya menggunakan 5 variabel independen yaitu solvabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan keputusan investasi. b. Subjek penelitian dalam penelitian ini diambil hanya selama 4 tahun, yaitu tahun 2017, 2018, 2019, 2020. c. Perusahaan manufaktur yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini hanya terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2020. Berdasarkan uraian keterbatasan yang dialami peneliti selama melakukan penelitian yang sudah dijelaskan di atas, maka terdapat saran-saran agar dapat dilakukan penelitian kembali oleh penelitian yang akan dilakukan selanjutnya yaitu: a. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah periode yang tidak hanya terbatas periode 2017-2020. b. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. c. Adapun pada perluasan cakupan penelitian yang diujikan, dengan penambahan dengan perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak perusahaan manufaktur saja.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Anderson, E., & Sha, T. L. (2021). Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(3), 949-957.
- Fitiriawati, F. D., Wulandari, R., & Sari, A. R. (2021). Analisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1).
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini Dalam Bidang Akuntansi Dan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Janah, U. N., & Ariani, K. R. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020) Oleh. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 10(2).
- Jensen, M., C., dan W. Meckling, (1976). "Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure", *Journal of Finance Economic* 3:305- 360,

di-download dari <http://www.nhh.no/for/courses/spring/eco420/jensenmeckling-76.pdf>.

- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama. Cetakan Keduabelas. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta
- 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.
- Ningsih, S., & Sari, S. P. (2019). *Analysis f The Effect Of Liquidity Ratios, Solvability Ratios And Profitability Ratios On Firm Value In Go Public Companies In The Automotive And Component Sectors. International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR), 3(04).*
- Pamungkas, F. A., Wijayanti, A., & Fajri, R. N. (2020). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Public, and Accounting (JEPA), 2(2), 86–102.*
- Pasaribu, M. Y., Topowijono., dan Sulasmiyati, Sri., 2016, “Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2014”, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 35, No. 1, Juni, hal. 154-164.*
- Riyanti, R., & Munawaroh, A. (2021). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis, 2(1), 27-36.*
- Sondakh, R. (2019). *The effect of dividend policy, liquidity, profitability and firm size on firm value in financial service sector industries listed in Indonesia stock exchange 2015-2018 period. Accountability, 8(2), 91-101.*
- Spence, Michael. 1973. *Job Market Signaling. The Quarterly Journal of Economics, Vol. 87, No. 3. (Aug., 1973), pp. 355-374.*
- Susanti, Y., Mintarti, S., & Asmapane, S. (2018). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan dan kualitas auditor eksternal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Akuntabel, 15(1), 1.* <https://doi.org/10.29264/jakt.v15i1.1924>
- Syamsuddin, F. R., Mas'ud, M., & Wahid, M. (2021). Pengaruh solvabilitas, profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan (Studi Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Jurnal Ilmu Manajemen Profitability, 5(1), 98-136.*
- Vince, A., & Demond, N. (2018). *The impact of institutional ownership and a firm's size on firm value: tax avoidance as a moderating variable. Global Academy of Training & Research (GATR) Enterprise*
- Suta, I. W. P., Sugiarta, I. N., & Agustina, P. A. A. (2017). Pengaruh Kebijakan Utang Pada Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan, 12(3 November), 173.* feb. 2017. ISSN 2580-5614.