

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, LEVERAGE,
LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Periode 2012-2016)**

Deviera Rifkiningtyas

Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jl. Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta, 55183

Phone/Fax : 0274 387656

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the Influence of Institutional Ownership, Leverage, Liquidity, Profitability and Firm Size against Firm Value. Object in this research is manufacturing company listed on the Indonesian Stock Exchange period 2012-2016. While in the research, obtained the number of samples of 255 data selected by purposive sampling method. The analytical tool used is SPSS version 15 with multiple linear regression method.

The independent variables used in this study are institutional ownership as measured by INSWN, leverage measured by DER, liquidity measured by CR, profitability measured by ROE and firm size measured by SIZE. The dependent variable used is the firm value measured by PBV.

Based on the analysis that has been done, the results obtained that the institutional ownership does not affect on the firm value, leverage has a significant negative effect on the firm value, liquidity does not affect on the firm value, profitability has a significant positive effect on the firm value, and firm size has a significant positive effect on the firm value,

Keywords : Institutional Ownership, Leverage, Liquidity, Profitability, Firm Size and Firm Value.

PENDAHULUAN

Setiap kegiatan manusia mempunyai tujuan, salah satu kegiatan manusia yaitu dengan mendirikan sebuah perusahaan. Setiap perusahaan yang berdiri pasti mempunyai tujuan yang akan dicapainya yaitu untuk memperoleh keuntungan. Tujuan lain perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham serta memaksimalkan nilai perusahaan. Semua tujuan tersebut hampir sama, hanya saja penekanannya dari tujuan tersebut yang sedikit berbeda (Harjito, 2005) dalam (Sukirni, 2012).

Pada saat ini, banyak bermunculan perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang mengolah barang mentah menjadi barang jadi. Kini investor mulai melirik dan berminat untuk menanamkan sahamnya, pada perusahaan manufaktur di Indonesia karena dinilai laju pertumbuhan pada sektor ini cukup pesat.

Investor tentu tidak sembarangan dalam memilih perusahaan untuk menanamkan modalnya. Setiap perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaannya, karena nilai perusahaan merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menanamkan sahamnya. Nilai perusahaan merupakan indikator dari kinerja perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi tercermin dari harga saham yang tinggi (Sukirni, 2012).

Solihah dan Taswan (2002) dalam Setiawan dan Riduwan (2015) menyatakan bahwa semakin besar harga saham maka semakin besar pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat diutamakan oleh pemegang saham, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka menunjukkan semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan juga dapat menggambarkan keadaan dari

perusahaan itu sendiri, apabila nilai perusahaan tersebut baik maka perusahaan tersebut akan dipandang baik juga oleh para investor sehingga akan mempengaruhi minat investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut (Sukirni 2012).

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti kepemilikan Institusional, leverage, likuiditas, profitabilitas serta ukuran perusahaan.

Penelitian mengenai kepemilikan institusional, leverage, likuiditas, profitabilitas serta ukuran perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan di Indonesia memunculkan hasil yang beragam dan menarik untuk dikaji lebih mendalam. Penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu menunjukkan terdapat perbedaan antara hubungan leverage, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Sholekah dan Venusita (2014) menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Astriani (2014) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Nurhayati (2013) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dengan hasil penelitian Suarjaya, dkk (2012) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Nurhayati (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dengan hasil penelitian Astriani (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian terdahulu yang dilakukan menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara hubungan leverage, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan maka hal inilah yang akan menjadi *research gap* dalam penelitian ini.

Penelitian ini merupakan replikasi ekstensi dari penelitian yang dilakukan oleh Ernawati dan Widyawati (2015) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini menambahkan variabel kepemilikan institusional dan likuiditas sebagai variabel independent, serta rentang waktu penelitian yang lebih panjang yang merupakan saran dari penelitian sebelumnya. Penelitian ini mengambil judul "Pengaruh Kepemilikan Istitusional, Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan"

KAJIAN TEORI

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai yang menggambarkan tingkat kesejahteraan pemegang saham (Sholekah dan Venusita, 2014). Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham, apabila harga saham semakin tinggi maka keuntungan atau kemakmuran pemegang saham tersebut akan tinggi. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi serta akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan.

Pada dasarnya nilai perusahaan dapat diukur dari beberapa aspek, salah satunya dengan *price to book value* (PBV). Penelitian ini menggunakan rasio *price to book value* (PBV). Rasio PBV mengukur antara harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka perusahaan

berhasil dalam menciptakan nilai bagi investor. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut memberikan harapan kepada investor berupa keuntungan yang lebih besar pula (Wulandari, 2013).

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana saham pada suatu perusahaan dimiliki oleh institusi atau lembaga tertentu baik dalam bidang keuangan ataupun non keuangan. Institusi atau lembaga tersebut seperti institusi pemerintah, institusi swasta, asuransi, pegadaian, bank dan institusi atau lembaga lainnya (Tarjo, 2008) dalam (Susanti, 2014). Sebagian besar kepemilikan institusional adalah para investor institusional karena dianggap memiliki sumber daya yang lebih besar dari pemegang saham, sehingga mampu melakukan pengawasan terhadap manajer. Manajer disini berperan sebagai agen yang dipercaya pemegang saham (principal) untuk mengelola perusahaan. Keduanya telah terikat dengan kontrak sesuai dengan hak dan kewajiban masing-masing. Pemegang saham (principal) berhak memberikan fasilitas dan dana untuk menjalankan perusahaan, sedangkan manajer berkewajiban untuk mengelola perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham, yang nantinya manajer juga akan mendapatkan kompensasi dalam bentuk gaji, bonus, insentif dan kompensasi lainnya. Principal mengharapkan manajer dapat bertindak sesuai dengan keinginannya, tetapi dalam praktiknya manajer bertindak tidak sesuai dengan harapan pincipal. Manajer perusahaan bertindak oportunistik dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya, hal inilah yang menjadi konflik antara principal dengan manajer.

Peran penting kepemilikan institusional yaitu dapat meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara pihak manajer dengan pemegang saham karena dengan adanya investor institusional maka dianggap dapat menjadi mekanisme pengawasan yang baik serta efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer (Jensen dan Meckling, 1976) dalam Sinarmayasari dan Suwitho (2016).

Adanya kepemilikan institusional maka akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap manajer. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menjadikan usaha pengawasan investor institusional terhadap manajer juga lebih besar sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham.

3. Leverage

Menurut Weston dan Copeland (1992) dalam Sholekah dan Venusita (2014) leverage menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat dibiayai dengan hutang daripada dengan modal sendiri. Leverage menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan menggunakan modal yang dimiliki perusahaan (Kusumawati dan Sudento, 2005) dalam Hardiyanti, (2012).

Leverage merupakan ukuran untuk melihat seberapa besar penggunaan hutang untuk membiayai perusahaan. Semakin besar leverage pada perusahaan maka semakin besar pula tingkat penggunaan hutangnya. Semakin besar hutang maka akan semakin besar resiko kegagalan perusahaan yang terjadi karena tidak terbayarnya hutang sehingga menimbulkan resiko kebangkrutan. Hutang yang besar akan meningkatkan beban/resiko karena dengan penggunaan hutang yang

besar maka kewajiban yang dikeluarkan akan bertambah seperti kewajiban beban bunga dan beban pokok pinjaman. Investor memiliki persepsi yang negatif terhadap perusahaan yang memiliki hutang yang besar dan cenderung lebih memilih investasi pada perusahaan yang resiko hutangnya kecil. Keadaan perusahaan tersebut akan menyebabkan harga sahamnya turun serta menurunkan nilai perusahaan (Putra, 2008) dalam (Pratiwi, 2011).

4. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang likuid akan dipercaya investor karena dianggap memiliki kinerja yang baik. Hal ini karena perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk mengelola perusahaan sebelum menggunakan dana eksternal dari hutang (Putra dan Lestari, 2016).

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar/kas yang dimilikinya (Hanafi, 2013). Kas yang tinggi akan mampu membayar kewajiban jangka pendek perusahaan serta berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang likuiditasnya tinggi akan dipercaya oleh para investor karena mereka yakin dengan likuiditas yang tinggi perusahaan mampu melunasi kewajibannya tepat waktu.

5. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba/keuntungan dari kegiatan operasionalnya dalam periode tertentu.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa depan serta dapat digunakan sebagai indikator dari keberhasilan perusahaan (Saidi, 2004) dalam (Dewi dan Wirajaya, 2013).

Profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan berada pada kondisi yang menguntungkan. Semakin besar perusahaan menghasilkan keuntungan maka akan semakin besar pula *return* yang akan diterima oleh investor. *Return* yang tinggi merupakan hal yang menarik bagi investor, sehingga harga saham akan meningkat yang diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan total aktiva. Investor melihat kondisi perusahaan dari besar kecilnya ukuran perusahaan karena ukuran perusahaan dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan tersebut dalam memperoleh pendanaan internal maupun eksternal. Selain itu, ukuran perusahaan menyatakan besar kecilnya aset suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset yang besar akan lebih optimal dalam menjalankan kegiatan operasionalnya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan aset yang besar juga dapat meningkatkan kegiatan produksi yang nantinya akan meningkatkan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (Eko, 2014).

Perusahaan yang memiliki ukuran serta aset yang besar cenderung kondisinya akan lebih stabil, serta aset yang besar menandakan bahwa keuntungan perusahaan juga besar. Kondisi seperti ini akan menarik minat investor untuk

memiliki saham pada perusahaan tersebut, sehingga permintaan saham pada perusahaan tersebut naik. Meningkatnya permintaan saham juga akan mempengaruhi peningkatan harga saham di pasar modal serta berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hipotesis

H₁ : Kepemilikan Instiusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

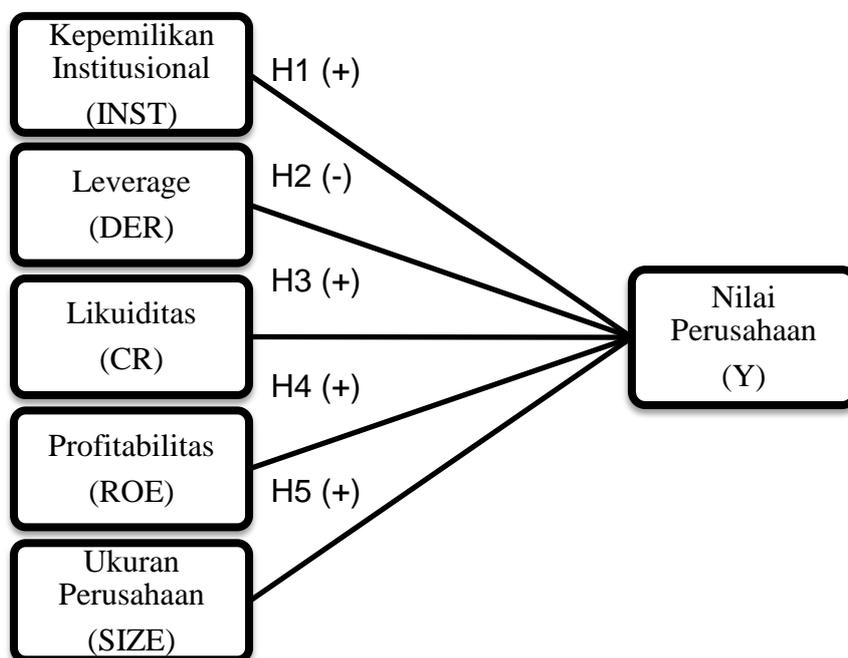
H₂ : Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₅ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Model Penelitian



Gambar 2.1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Obyek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016. Jenis data yang digunakan dalam

penelitian ini adalah data sekunder berupa data kuantitatif yang berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016. Teknik pengambilan sampel diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

1. Nilai Perusahaan dihitung dengan *Price to Book Value* (PBV) = $\frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$
2. Kepemilikan Institusional hitung dengan (INST) = $\frac{\text{jmlh saham yg dimiliki oleh institusi}}{\text{jumlah saham yg beredar}}$
3. Leverage dihitung dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) = $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
4. Likuiditas dihitung dengan *Current Ratio* (CR) = $\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$
5. Profitabilitas dihitung dengan *Return On Equity* (ROE) = $\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$
6. Ukuran Perusahaan dihitung dengan SIZE = Ln (Total Aset)

Analisis Data

1. Statistik Deskriptif, Statistik deskriptif meliputi *mean*, median, standar deviasi serta nilai minimal dan maksimal.
2. Uji Normalitas, Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi, variabel dependen dan variabel independen atau keduanya memiliki distribusi data yang normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data yang normal atau hampir mendekati normal. Pengujian normalitas pada penelitian ini dilakukan menggunakan *kolmogorov-smirnov* yaitu jika nilai *kolmogorov-smirnov* dan nilai Asymp. Sig (2-tailed) atau nilai probabilitas < 0,05 maka distribusi tidak normal, sedangkan jika nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas > 0,05 maka distribusi normal (Ghozali, 2011).

3. Uji Multikolinearitas, Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variable independent (Ghozali, 2011). Model yang baik adalah tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dapat diketahui dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *Tolerance* diatas 0,10 dan nilai VIF dibawah nilai 10 menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas.
4. Uji Heteroskedastisitas, Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regrasi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2011). Pengujian untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan uji *scatterplot*. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot*. Jika terjadi pola seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas, sebaliknya jika tidak terjadi pola dan titik menyebar maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
5. Uji Autokorelasi, Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

6. Uji t, Menurut Ghazali (2011) uji t dilakukan untuk mengetahui secara bersama-sama apakah variabel independen (bebas) berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen (terikat) dengan tingkat signifikansi 5% (0,05).
7. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*), Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*) menurut Ghazali (2011) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 mempunyai interval antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

1. Statistik deskriptif untuk variabel-variabel penelitian tersebut dapat kita lihat pada tabel berikut:

Tabel 4.3
Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std Dev
Nilai Perusahaan	265	0.20	62.93	4.2166	8.66844
Kep Instutisonal	265	0.22	0.98	0.6902	0.17275
Leverage	265	0.12	7.40	0.9545	0.91765
Likuiditas	265	0.51	15.16	2.5406	1.99462
Profitabilitas	265	0.01	1.44	0.1944	0.23260
Ukuran Perusahaan	265	21.19	33.20	28.3530	1.70535

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Pada tabel 4.3 diatas menggambarkan deskripsi data secara statistik mengenai variabel-variabel dalam penelitian. Variabel dependen dalam penelitian tersebut adalah nilai perusahaan sedangkan yang lainnya adalah variabel independent yang terdiri dari kepemilikan institusional, leverage, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan. jumlah data pada penelitian ini yaitu 265 data dari tahun 2012-2016.

2. Uji Normalitas

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas Sebelum Logaritma Natural (Ln)

	Unstandardized Residual
N	265
Kolmogorof Smirnov	1,696
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,006

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Dari tabel hasil uji normalitas 4.4 tersebut, menunjukkan nilai Asymp.Sig (2 tailed) sebesar 0,006 yang berarti kurang dari taraf signifikansi sebesar 0,05 atau 5%. Jadi, data dalam penelitian ini mengalami tidak normalan data. Karena data mengalami ketidaknormalan, maka data dalam penelitian ini diobati dengan cara mengubah variabel dependen menjadi logaritma natural (Ln) dan melakukan regresi dengan variabel dependen yang telah diubah menjadi Ln. Berikut ini adalah hasil uji normalitas setelah variabel dependen diubah menjadi logaritma natural (Ln):

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas Setelah Logaritma Natural (Ln)

	Unstandardized Residual
N	265
Kolmogorof Smirnov	0,883
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,416

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Hasil uji normalitas setelah dilakukan logaritma natural (Ln) pada variabel dependen menunjukkan nilai Asymp.Sig (2 tailed) sebesar 0,416 yang berarti melebihi taraf signifikansi sebesar 0,05 atau 5%. Jadi dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal dan data tersebut layak untuk diuji.

3. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinearitas

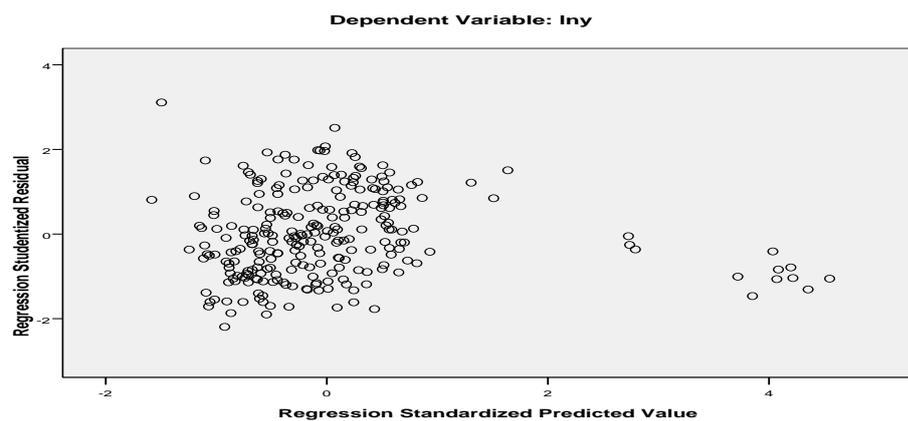
Model	Tolerance	VIF	Keterangan
Kep Instiusional	0,927	1,078	Bebas Multikolinearitas
Leverage	0,768	1,303	Bebas Multikolinearitas
Likuiditas	0,769	1,300	Bebas Multikolinearitas
Profitabilitas	0,886	1,129	Bebas Multikolinearitas
Uk Perusahaan	0,916	1,092	Bebas Multikolinearitas

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Hasil dari uji *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian memiliki nilai *tolerance* diatas 0,10 dan nilai VIF dibawah 10. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antar variabel bebas dalam model regresi ini.

4. Uji Heteroskedastisitas

Gambar 4.7
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Scatterplot



Sumber : Hasil Pengolahan Data

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa grafik scatterplot menunjukkan pola penyebaran, dimana titik-titik menyebar di atas dan di bawah 0 pada sumbu

Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada data yang digunakan.

5. Uji Autokorelasi

Tabel 4.8
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R Square	Std. Error	Durbin-Watson
1	0,665	0,65234	1,900

Sumber Hasil Pengolahan Data

Pada hasil uji autokorelasi tersebut nilai DW sebesar 1,900 yang terletak diantara dU sebesar 1,847 dan (4-dU) sebesar 2,153. Jadi dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi dan data tersebut layak untuk diuji.

6. Uji t

Tabel 4.10
Hasil Uji t

	Koefisien Regresi	t	Sig	Keterangan
Konstanta	-5,038	-6,686	0,000	
Kepemilikan Instutusional	0,524	2,172	0,031	Positif, Signifikan
Leverage	-0,192	-3,848	0,000	Negatif, Signifikan
Likuiditas	-0,004	-0,158	0,875	Negatif, Tdk Signifikan
Profitabilitas	3,431	18,708	0,000	Positif, Signifikan
Ukuran Perusahaan	0,171	6,960	0,000	Positif, Signifikan

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Dari tabel 4.9 dapat diketahui bahwa nilai koefisien regresi variabel independen kepemilikan institusional dengan arah positif menunjukkan nilai sebesar 0,524. Hasil estimasi variabel kepemilikan institusional sebesar nilai t =

2,172 dengan taraf signifikansi sebesar 0,031 (lebih kecil dari 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima.

Nilai koefisien regresi variabel leverage dengan arah negatif menunjukkan nilai sebesar -0,192. Hasil estimasi variabel leverage sebesar nilai $t = -3,848$ dengan taraf signifikansi sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima.

Nilai koefisien regresi variabel likuiditas dengan arah negatif menunjukkan nilai sebesar -0,004. Hasil estimasi variabel likuiditas sebesar nilai $t = -0,158$ dengan taraf signifikansi sebesar 0,875 (lebih besar dari 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti H_a ditolak dan H_0 diterima.

Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas dengan arah positif menunjukkan nilai sebesar 3,431. Hasil estimasi variabel profitabilitas sebesar nilai $t = 18,708$ dengan taraf signifikansi sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima.

Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan dengan arah positif menunjukkan nilai sebesar 0,171. Hasil estimasi variabel ukuran perusahaan sebesar nilai $t = 6,960$ dengan taraf signifikansi sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima.

7. Koefisien determinasi (R^2)

Tabel 4.11

Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Adjusted R-Square</i>	0,659
--------------------------	-------

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Dari tabel 4.10 diketahui bahwa nilai *adjusted R-Square* sebesar 0,659. Hal ini menunjukkan bahwa 65,9% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu kepemilikan institusional, leverage, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan sedangkan sisanya sebesar 34,1% dipengaruhi oleh faktor lain.

Pembahasan

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil analisis data dalam penelitian ini, diperoleh hasil bahwa kepemilikan institusional positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 diterima. Dari hasil penelitian diperoleh bahwa koefisien regresi variabel kepemilikan institusional sebesar 0,524 dan taraf signifikansinya sebesar 0,031 (kurang dari 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sholekah dan Venusita (2014), Sukirni (2012) dan Nuraina (2012) yang menyebutkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin tinggi pula pengawasan kepemilikan institusional terhadap manajer, sehingga manajer tidak dapat melakukan penyelewengan-penyelewengan untuk kepentingan pribadi. Semakin besar kepemilikan saham oleh institusi maka akan semakin besar pula pengaruh pengendalian perusahaan oleh institusional terhadap manajer dalam hal pengawasan atau monitoring sehingga hal ini juga akan meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan begitu investor akan menganggap bahwa perusahaan tersebut baik dan investor tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang menanamkan saham di perusahaan tersebut, maka permintaan saham perusahaan akan meningkat. Permintaan saham yang meningkatkan harga saham. Harga saham yang meningkat akan mencerminkan nilai perusahaan tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin besar pula nilai perusahaan.

2. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil analisis data dalam penelitian ini, diperoleh hasil bahwa leverage negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 diterima. Dari hasil penelitian diperoleh bahwa koefisien regresi variabel leverage sebesar -0,192 dan taraf signifikansinya sebesar 0,000 (kurang dari 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2011) dan Sholekah dan Venusita (2014) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar tingkat hutang yang dimiliki perusahaan maka akan semakin besar pula resiko investasi yang nantinya akan berimbas pada penurunan nilai perusahaan. Selain itu perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang yang bisa berdampak pada kebangkrutan perusahaan.

Menurut teori *trade off* menyatakan jika penggunaan hutang perusahaan berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan, namun jika penggunaan hutang sudah melebihi batas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena akan memperbesar resiko kebangkrutan yang tentu resiko tersebut akan ditanggung oleh para pemegang saham. Resiko tinggi yang dimiliki perusahaan atas pinjaman hutang menyebabkan investor lebih memilih menanamkan saham diperusahaan yang memiliki resiko rendah. Perusahaan dengan resiko tinggi dinilai memiliki prospek yang buruk dimasa mendatang, sehingga dapat berpengaruh terhadap turunnya kepercayaan investor yang mempengaruhi permintaan harga saham sehingga harga saham yang menurun akan diikuti oleh nilai perusahaan yang juga menurun.

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil analisis data dalam penelitian ini, diperoleh hasil bahwa likuiditas negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 ditolak. Dari hasil penelitian diperoleh bahwa koefisien regresi variabel likuiditas sebesar -0,004 dan nilai probabilitasnya

sebesar 0,875 (lebih dari 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2013) dan Nurhayati (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas yang tinggi adalah hal yang tidak produktif karena dengan likuiditas perusahaan yang terlalu besar menunjukkan adanya dana menganggur yang pada akhirnya mengurangi kemampuan dalam mengelola perusahaan, sebaliknya likuiditas yang rendah juga menunjukkan adanya masalah dalam likuidasi.

Tidak berpengaruhnya likuiditas dalam nilai perusahaan menunjukkan bahwa dalam melakukan investasi, investor tidak mempermasalahkan current ratio tetapi investor dapat melihat dari kinerja perusahaan lainnya sebagai acuan dalam berinvestasi.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil analisis data dalam penelitian ini, diperoleh hasil bahwa profitabilitas positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 diterima. Dari hasil penelitian diperoleh bahwa koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 3,431 dan nilai probabilitasnya sebesar 0,000 (kurang dari 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sama seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Samosir (2017) dan Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan berada pada kondisi yang menguntungkan, dengan profit yang tinggi ini akan memberikan indikasi bahwa prospek perusahaan tersebut baik. Investor akan lebih senang dengan perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi karena dengan semakin tingginya profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi pula *return* yang didapatkan investor, maka investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut, sehingga permintaan saham akan meningkat yang nantinya juga akan meningkatkan harga saham dan juga nilai perusahaan. Hal ini mendukung *signaling theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai laba yang semakin meningkat maka hal itu merupakan signal bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek bagus di masa yang akan datang.

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil analisis data dalam penelitian ini, diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 5 diterima. Dari hasil penelitian diperoleh bahwa koefisien regresi variabel ukuran perusahaan sebesar 0,171 dan nilai probabilitasnya sebesar 0,000 (kurang dari 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sama seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi, dkk (2016) serta Dani (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang besar dianggap memiliki kinerja yang baik. Perusahaan yang berukuran besar dengan mudah dapat mengakses ke pasar

modal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal ini berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan dalam mendapatkan dana. Perusahaan dengan ukuran yang besar juga memiliki kondisi yang lebih stabil dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudahan dalam mendapatkan dana dan kondisi yang stabil ini akan membuat investor tertarik, sehingga investor akan menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Banyaknya investor yang menanamkan saham pada perusahaan akan membuat permintaan saham tersebut naik. Meningkatnya permintaan saham juga akan meningkatkan harga saham pada pasar modal sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

PENUTUP

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut.

- a. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- b. Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- c. Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- d. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- e. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat diberikan beberapa saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut : Disarankan penelitian

selanjutnya untuk menambah sampel perusahaan agar diperoleh data yang lebih banyak dalam melakukan penelitian. Disarankan untuk penelitian selanjutnya dapat menambah variabel independen. Disarankan penelitian selanjutnya agar dapat menambah periode tahun penelitian. Disarankan bagi penelitian selanjutnya dapat menggunakan model penelitian intervening maupun moderasi.

3. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu : Objek penelitian ini hanya perusahaan manufaktur yang telah *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode waktu pada data sekunder penelitian ini hanya 5 periode yaitu tahun 2012-2016. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya 5 variabel yaitu kepemilikan institusional, leverage, likuiditas profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Y. (2011) Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Astriani, E. F. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*.
- Bernandhi, R. (2013) Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. (2001). *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dani, K. K. (2015). Pengaruh *Earnings Per Share*, Struktur Modal, *Return On Equity*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Dewi, A. M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*, vol 04, hal 358-372.

- Soliha, E. dan Taswan. (2002). Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.
- Ernawati, D., & Widyawati, D. (2015). "Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 04, hal. 1-17.
- Ferina, I. S., Tjandrakirana, R., & Ismail, I. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntanika*, vol 01, hal 52-66.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. (2013). *Manajemen Keuangan Edisi 1*. Yogyakarta: BPFE.
- Hardiyanti., N. (2012). Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hartono, M. Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 3. Yogyakarta: BPFE.
- Hermuningsih, S. (2013, Oktober). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, hal 128-148.
- Jensen, M.C. dan Meckling, W.H. (1976). "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, 3(4), pp. 305-360.
- Kusumawati, R. & Sudento, A. (2005). Analisis Pengaruh Profitabilitas (ROE), Ukuran Perusahaan (Size) dan Leverage Keuangan (Solvabilitas) terhadap Tingkat Underpricing pada Penawaran Perdana (Initial Public Offering/IPO) di Bursa Efek Jakarta. *Utilitas* Vol 13 No.1. p. 93-11.
- Nuraina, E. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, vol 19, hal 110-125.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, vol 05, hal 144-153.
- Pratiwi, N. L. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas, Growth Size dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *skripsi*.
- Pratiwi, N. Y., Yudiaatmaja, F., & Suwendra, I. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *e-Journal Bisnis Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen*, vol 04.
- Pujiati. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Putra, A, S. (2013). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.

- Putra, D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol 05, hal 4044-4070.
- Saidi. (2004). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur go public di BEJ tahun 1997-2002. Dalam *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 11(1):h: 44-58.
- Samosir, H. E. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Journal Of Business Studi*, vol 02, hal 75-83.
- Setiawan, F., & Riduwan, A. (2015). Pengaruh Roa, Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan : Dpr Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Surabaya.
- Sholekah, W. F., & Venusita, L. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan High Profile yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol 02, hal 795-807.
- Sinarmayasari, A., & Suwitho. (2016). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Deviden. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Surabaya.
- Suarjaya, A. G., Dj, A. M., & Artini, L. S. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, vol 06, hal 130-138.
- Suffah, R., & Riduwan, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Deviden pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Surabaya.
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Accounting*. Fakultas Ekonomi Universitas Semarang. Semarang.
- Susanti, R., & Mildawati, T. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, vol 03. Surabaya.
- Tarjo. (2008). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta Cost of Equity Capital. Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak.
- Yunita, I. (2011). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, Size dan Mekanisme Good Corporate Social Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*.
- Wulandari, D. R. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening. *Jurnal Accounting*. Fakultas Ekonomi Universitas Semarang. Semarang.
- Weston J. F., & Copeland, T. E. (1992). *Manajemen Keuangan Jilid II*. Terjemahan