

FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR PERIODE 2017-2019

Dewi Fortuna* dan Merry Susanti

Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: dewi.125180178@stu.untar.ac.id

Abstract:

The purpose of this research is to obtain empirical results regarding the influence of institutional ownership, intellectual capital, firm size, and sales growth on the value of companies listed in the IDX for 2017-2019. The population of this study is all manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange for 2017-2019. The sample selected by purposive sampling method based on certain criteria and considerations is 40 companies. This research was processed using multiple linear regression analysis with the help of statistical software program Eviews v12.0 (Econometric Views version 12). The results of the study based on multiple linear regression analysis showed that all the independent variables used had no significant effect on the dependent variable of firm value.

Keywords: *Institutional Ownership; Intellectual Capital; Firm Size; Sales Growth; Firm Value.*

Abstrak:

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan institusional, modal intelektual, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2019. Sampel yang dipilih dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria dan pertimbangan tertentu adalah sebanyak 40 perusahaan. Penelitian ini diolah menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan bantuan program *software statistics Eviews v12.0 (Econometric Views version 12)*. Hasil penelitian berdasarkan analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa semua variabel independen yang digunakan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan.

Kata kunci: *Kepemilikan Institusional; Modal Intelektual; Ukuran Perusahaan; Pertumbuhan Penjualan; Nilai Perusahaan.*

Pendahuluan

Tingkat perekonomian Indonesia berubah setiap tahunnya di bawah pengaruh globalisasi ekonomi. Globalisasi ekonomi adalah kehidupan ekonomi yang global serta terbuka tanpa batas. Globalisasi ekonomi dikaitkan dengan perdagangan bebas, yang bertujuan untuk menciptakan wilayah perdagangan yang lebih luas dan menghilangkan hambatan dalam perdagangan internasional. Perdagangan internasional ini dilakukan untuk memaksimalkan keuntungan dalam suatu perusahaan. Perusahaan memiliki dua tujuan yaitu tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah menggunakan sumber

daya perusahaan untuk mendapatkan laba semaksimal mungkin sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilainya.

Penting bagi pemegang saham untuk memperhatikan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan mencerminkan harga yang bersedia dibayarkan investor kepada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan juga mencerminkan keberhasilan maupun kegagalan dari perusahaan tersebut, sehingga perusahaan harus mengelola kegiatan operasional perusahaan dengan maksimal agar pemegang saham dapat percaya bahwa perusahaan tersebut layak untuk diinvestasikan. Harga saham yang semakin tinggi akan menyebabkan kekayaan investor yang didapatkan semakin banyak. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi tolok ukur bagi investor sebelum menanamkan modal pada suatu perusahaan.

Tidak semua saham pada perusahaan dapat dibeli oleh pemegang saham dikarenakan hanya perusahaan yang tercatat di BEI yang dapat dibeli sahamnya. Perusahaan yang tercatat di BEI wajib mempublikasikan laporan keuangannya. Di dalam laporan keuangan berisi informasi manajemen perusahaan yang digunakan sebagai sinyal untuk investor serta gambaran tentang finansial perusahaan tersebut. Investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan jika kinerja serta nilai perusahaannya tinggi.

Dengan mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada orang yang berkompeten seperti direktur eksekutif atau perwakilan, nilai perusahaan yang maksimal dapat terwujud. Namun, dalam proses peningkatan nilai suatu perusahaan akan terdapat masalah kepentingan antar manajemen dan pemegang saham. Masalah ini biasanya disebut sebagai konflik keagenan. Konflik keagenan terjadi karena manajemen lebih mementingkan kepentingan pribadinya, sedangkan pemegang saham tidak menyukai kepentingan manajemen dikarenakan kepentingan manajemen tersebut menyebabkan peningkatan biaya pada perusahaan serta berdampak pada laba perusahaan menjadi lebih rendah. Hal ini akan mempengaruhi harga saham yang berdampak pada nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, misalnya profitabilitas, struktur modal, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan modal intelektual.

Kepemilikan institusional dapat didefinisikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh suatu lembaga seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, atau perusahaan lain. Kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik di antara manajemen perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dapat mencegah atau mengurangi *fraud* yang terjadi di perusahaan. Pengawasan dari institusional yang tinggi akan menyebabkan efisiensi manajemen dan nilai perusahaan menjadi lebih tinggi.

Modal Intelektual merupakan pengetahuan atau kemampuan berpikir yang tidak berwujud fisik serta faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Banyak perusahaan yang beralih dari modal fisik ke modal intelektual pada abad ke-21. Hal ini terjadi karena perusahaan ingin mencari metode manajemen sumber daya yang lebih efisien untuk menanggapi perubahan dalam lingkungan ekonomi (Isanzu, 2015). Modal intelektual telah berkembang di Indonesia sehubungan dengan aset tidak berwujud sejak munculnya PSAK No. 19, namun pada kenyataannya perusahaan Indonesia kurang memperhatikan faktor modal intelektual yang terdiri dari *structural capital*, *customer capital*, dan *human capital*. Faktor-faktor ini dibutuhkan dalam perusahaan untuk menambah nilai pada perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang menentukan profitabilitas suatu perusahaan, semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi juga harga sahamnya, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan terdiri dari perusahaan besar, perusahaan menengah, serta perusahaan kecil dan menengah. Perusahaan yang lebih besar cenderung menghasilkan laba yang lebih tinggi daripada perusahaan yang lebih kecil (Sulastri, Puspa & Fauziati, 2016).

Perusahaan berlomba-lomba untuk memaksimalkan sumber daya yang ada agar dapat menghasilkan laba bagi perusahaan dan memaksimalkan laba pemegang saham dengan cara meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Salah satu faktor penting yang dapat mengukur pertumbuhan perusahaan adalah pertumbuhan penjualan. Jika pertumbuhan penjualan meningkat, maka laba pada perusahaan juga akan meningkat sehingga menyebabkan peningkatan pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini akan berfokus pada pertumbuhan penjualan daripada faktor lain.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui lebih lanjut tentang faktor-faktor yang mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan, contohnya kepemilikan institusional, modal intelektual, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan yang berperan sebagai variabel independen. Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat dijadikan masukan pada perusahaan mengenai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan membantu investor dalam proses pengambilan keputusan untuk menanamkan modal.

Kajian Teori

Signalling Theory. Teori ini menyatakan bahwa manajemen perusahaan berhak mengirimkan laporan keuangan ke pihak eksternal sebagai sinyal agar pihak eksternal perusahaan memperoleh informasi yang cukup (Spence, 1973). Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa teori sinyal menentukan bagaimana perusahaan memberi sinyal ke pengguna laporan keuangan.

Agency Theory. Teori ini dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori ini menggambarkan hubungan kontraktual antara pemilik dan manajemen untuk menyediakan berbagai layanan pendelegasian wewenang yang terkait dengan manajemen perusahaan. Sholekah dan Venusita (2014) menjelaskan bahwa teori keagenan membahas tentang hubungan pemilik dan manajemen atau prinsipal-agen serta pemisahan kepemilikan dan pengendalian suatu perusahaan. Biaya keagenan akan muncul dalam hubungan prinsipal-agen guna menyatukan kepentingan mereka yang berbeda. Jensen dan Meckling (1976) juga menjelaskan bahwa biaya keagenan ini akan ditanggung oleh investor guna memaksimalkan kesejahteraan perusahaan.

Stakeholders Theory. Teori ini dikemukakan oleh Freeman (2004) untuk menentukan moral dan nilai dalam manajemen perusahaan. *Stakeholders* mempengaruhi keberadaan perusahaan dikarenakan perusahaan tidak beroperasi untuk dirinya sendiri melainkan untuk memberikan manfaat bagi *stakeholders*. Simarmata, Rhoma, dan Subowo (2016) menyatakan bahwa manajemen wajib memaksimalkan sumber daya perusahaan yang terdiri dari *human capital*, *capital employed*, dan *structural capital* guna memberikan nilai tambah untuk perusahaan.

Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi seorang investor dalam menilai suatu perusahaan untuk menentukan keberhasilannya berdasarkan harga saham dari perusahaan tersebut. Fama (1978) menyatakan bahwa nilai dari suatu perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan tersebut. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI ada yang melakukan pemecahan saham karena harga dari saham perusahaan tersebut terlalu tinggi.

Kepemilikan Institusional. Kepemilikan institusional adalah presentase saham yang dimiliki oleh institusi. Institusi yang disebutkan merupakan perusahaan asuransi, pemerintah, perusahaan investasi, dana pensiun, bank, dan sebagainya (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional dikenal sebagai pengelola suatu perusahaan yang diharapkan dapat menjamin

kesejahteraan para pemegang sahamnya. Semakin tinggi investasi di pasar modal maka semakin besar pengaruh perusahaan sebagai pengelola (Himmelberg, Hubbard & Palia, 1999).

Modal Intelektual. Modal intelektual disebut sebagai seluruh pengetahuan mengenai karyawan, organisasi, dan keahlian perusahaan yang bertujuan untuk menambah nilai dan menciptakan keunggulan kompetitif. Modal intelektual adalah aset tidak berwujud fisik yang penting untuk meningkatkan daya saing perusahaan serta meningkatkan keuntungan perusahaan (Salim & Golrida, 2013).

Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang mendorong investor untuk melakukan investasi. Perusahaan yang besar dipercaya oleh investor memiliki manajemen yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang kecil untuk memaksimalkan laba (Ghafoorifard, Sheykh, Shakibae & Joshaghan, 2014). Ukuran perusahaan ditentukan oleh nilai dari total asetnya. Perusahaan yang memiliki total aset besar menandakan bahwa arus kasnya mempunyai prospek yang lebih bagus serta dapat menghasilkan laba yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang total asetnya lebih kecil (Santoso, Yulianeu & Fathoni, 2018).

Pertumbuhan Penjualan. Pertumbuhan penjualan adalah peningkatan total penjualan tahunan atau dari satu periode ke periode berikutnya. Tingginya pertumbuhan penjualan mencerminkan peningkatan pada laba perusahaan (Abey & Velmurugan, 2018). Vijayakumaran dan Vijayakumaran (2019) mengatakan bahwa pertumbuhan penjualan adalah prospek pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan yang dinilai dari total penjualan atau laba yang diperoleh perusahaan tersebut sebagai perubahan penjualan dari periode sebelumnya.

Kaitan Antar Variabel

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang digunakan perusahaan untuk mengurangi masalah keagenan dalam menggabungkan kepentingan antar manajemen dan pemegang saham (Rasyid, 2015). Kepemilikan institusional juga menjadi tolok ukur bagi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Informasi kepemilikan institusional yang tertera di laporan keuangan tahunan perusahaan berperan sebagai sinyal bagi investor, guna mengambil kesimpulan tentang situasi masa depan perusahaan. Jika perusahaan mempunyai prospek yang baik, maka investor akan bersedia berinvestasi pada perusahaan tersebut dan mengakibatkan peningkatan pada nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh teori *signalling*.

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan. Sumber daya perusahaan harus dikelola dengan efisien agar mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan laba perusahaan. Sumber daya perusahaan yang merupakan aset tidak berwujud fisik dari modal intelektual yaitu *structural capital*, *customer capital* dan *human capital*. Jika sumber daya perusahaan tersebut dikelola dengan efektif dan efisien, maka modal intelektual akan menyebabkan nilai perusahaan mengalami peningkatan. Hal ini didukung oleh teori *stakeholders*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total aset perusahaan tersebut. Semakin besar perusahaan, semakin tinggi biaya keagenan yang harus dibayarkan oleh investor sehingga menyebabkan kekayaan investor mengalami penurunan. Hal ini akan mengurangi nilai suatu perusahaan. Hal ini didukung oleh teori *agency*.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. Pertumbuhan penjualan berarti bahwa penjualan meningkat dari periode ke periode selanjutnya. Pertumbuhan penjualan juga menjadi faktor penting yang dilihat investor ketika menilai perkembangan

perusahaan tersebut. Pertumbuhan penjualan dilihat di laporan keuangan sebagai sinyal bagi investor. Ketika pertumbuhan penjualan tinggi, perusahaan menerima reaksi negatif dari pasar karena biaya perusahaan tidak bisa di-cover. Oleh karena itu, jika pertumbuhan penjualan besar maka nilai perusahaan akan menurun. Hal ini didukung oleh teori *signalling*.

Pengembangan Hipotesis

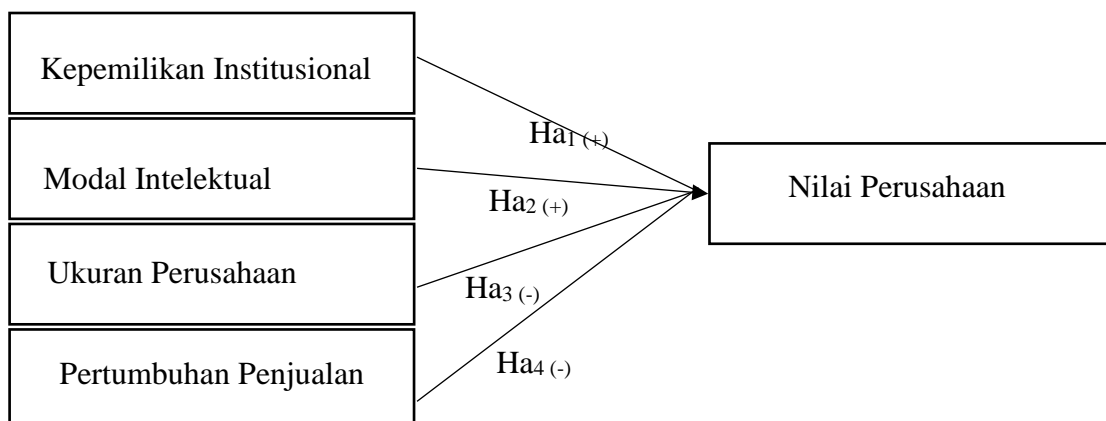
Wafiyudin, Pratama, Fitriani, dan Rachmawati (2020) memperoleh hasil penelitian bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian Harsono (2018) berbeda dan menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Fajri dan Surjandari (2016) memiliki hasil penelitian yang berbeda yaitu kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ha₁: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Wafiyudin *et al.* (2020) memperoleh hasil penelitian bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, namun ada beberapa hasil penelitian lain yang menyatakan hasil yang berbeda, antara lain Fadlun (2016) memperoleh hasil yaitu modal intelektual memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Ferdiansyah dan Faisal (2020) menyatakan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Marwa, Isywardhana, dan Nurbaiti (2017) menyatakan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ha₂: Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Wafiyudin *et al.* (2020) memperoleh hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sariyani, Ardianti, Wijayanti, Utami dan Astakoni (2021) serta Sari (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Harahap, Erlina, dan Daulay (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Halfiyah dan Suriawinata (2020) memperoleh hasil penelitian yaitu ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ha₃: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Wafiyudin *et al.* (2020) memperoleh hasil penelitian bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Sari (2018) memperoleh hasil penelitian bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ha₄: Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hipotesis di atas, maka kerangka penelitian yang didapat adalah sebagai berikut:



Gambar 1.
Model Penelitian

Metodologi

Sampel dari penelitian ini menggunakan metode non-probabilitas dengan memakai teknik *purposive sampling*. Kriteria-kriteria yang dipakai dalam penelitian ini untuk pemilihan sampel yaitu 1) perusahaan manufaktur yang terdaftar secara berturut-turut di BEI periode 2017-2019, 2) perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan per 31 Desember periode 2017-2019, 3) perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama periode 2017-2019, dan 4) perusahaan manufaktur yang mengalami kenaikan total penjualan berturut-turut periode 2017-2019. Populasi dari penelitian ini merupakan 399 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2019. Sampel dari penelitian ini merupakan 40 perusahaan yang telah memenuhi kriteria yang digunakan. Jadi total sampel data yang digunakan pada periode 2017-2019 sebanyak 120 perusahaan. Penelitian ini menggunakan desain penelitian deskriptif dengan memakai pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder tersebut diambil dari situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Data dalam penelitian ini diolah memakai program *software statistics Eviews v12.0*.

Variabel operasional dan proksi yang digunakan adalah sebagai berikut:

Tabel 1.
Operasionalisasi variabel

Variabel	Proksi	Skala	Sumber
Nilai Perusahaan	$TQ = \frac{MVE+D}{BVE+D}$	Rasio	Fadlun (2016)
Modal Intelektual	$VA = OUT - IN$	Rasio	Wafiyudin <i>et al.</i> (2020)
	$SC = VA - HC$		
	$HCE = \frac{VA}{HC}$ $SCE = \frac{SC}{VA}$ $CEE = \frac{VA}{CE}$		
	$VAIC = HCE + SCE + CEE$		
Kepemilikan Institusional	$KI = \text{Number of Shares owned by the Institution} / \text{Number of Shares Outstanding Year - End}$	Rasio	Wafiyudin <i>et al.</i> (2020)
Ukuran Perusahaan	$Size = \ln(\text{Total Asset})$	Rasio	Wafiyudin <i>et al.</i> (2020)
Pertumbuhan Penjualan	$Sales = \frac{Sales(t) - Sales(t-1)}{Sales(t-1)}$	Rasio	Suryaputra, Gladys dan Christiawan (2016)

Ada beberapa pengujian yang diujikan dalam penelitian ini guna memperoleh model yang tepat. Beberapa penelitian tersebut adalah uji statistik deskriptif dan uji model data panel. Setelah diperoleh model data panel yang tepat untuk penelitian ini, selanjutnya akan dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas, serta uji analisis regresi linier berganda yang mencakup uji koefisien determinasi, uji pengaruh simultan atau uji F, dan uji pengaruh parsial atau uji t.

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji statistik deskriptif dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan mempunyai tingkat variasi yang tinggi serta bersifat heterogen sehingga dinyatakan tidak stabil. Sebaliknya, kepemilikan institusional, modal intelektual, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan mempunyai tingkat variasi yang rendah serta bersifat homogen sehingga dinyatakan stabil.

Model yang paling tepat untuk penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*. Setelah dilakukannya pengujian ini, perlu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas. Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antar variabel independen. Jika nilai koefisien korelasi antar variabel independen < 0.8 maka tidak terdapat multikolinieritas, namun jika nilai koefisien korelasi antar variabel independen > 0.8 maka terdapat multikolinieritas. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel independen yang terdiri dari kepemilikan institusioanal, modal intelektual, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan serta variabel dependen nilai perusahaan.

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi ketidakseragaman pada model regresi varian nilai residual dari satu tinjauan ke lainnya. Jika nilai profitabilitas > 0.05 maka tidak terdapat masalah heteriskedastisitas, namun jika nilai profitabilitas < 0.05 maka terdapat masalah heteriskedastisitas. Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada seluruh variabel independen.

Hasil uji yang telah dilakukan menunjukkan bahwa model data panel yang telah dilakukan memperoleh hasil bahwa model FEM adalah model yang akan digunakan pada penelitian ini. Berikut ini merupakan hasil dari pengujian pada sampel data penelitian menggunakan model FEM:

Tabel 2.
Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel FEM

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Prob.</i>
C	23.92343	0.1854
IO	0.915553	0.6765
IC	0.408798	0.1107
FS	-0.796672	0.1949
SG	-0.604983	0.5038
<i>Adjusted R-squared</i>		0.959601
<i>Prob(F-statistic)</i>		0.000000

Berdasarkan **tabel 2**, persamaan regresi linier berganda yang didapatkan adalah sebagai berikut:

$$FV = 23.92343 + 0.915553IO + 0.408798IC - 0.796672FS - 0.604983SG + \varepsilon$$

Persamaan regresi linier berganda di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi linier berganda dari konstanta adalah 23.92343. Oleh karena itu, jika nilai dari variabel independen yaitu nilai kepemilikan institusional, modal intelektual, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan adalah nol, maka nilai variabel dependen nilai perusahaan adalah sebesar nilai konstanta yakni 23.92343. Variabel kepemilikan institusional sebesar 0.915553 dan memiliki tanda positif serta nilai probabilitasnya sebesar 0.6765. Hal ini menunjukkan bahwa ketika kepemilikan institusional meningkat sebesar 1 satuan akan menyebabkan nilai dari nilai perusahaan meningkat sebesar 0.915553 satuan dengan asumsi nilai dari variabel independen lainnya memiliki nilai sebesar nol atau konstan. Variabel modal intelektual

memiliki nilai sebesar 0.408798 dan memiliki tanda positif. Nilai probabilitas dari variabel modal intelektual adalah sebesar 0.1107. Hal ini menunjukkan bahwa ketika modal intelektual meningkat sebesar 1 satuan akan menyebabkan nilai dari nilai perusahaan meningkat sebesar 0.408798 satuan dengan asumsi nilai dari variabel independen lainnya memiliki nilai sebesar nol atau konstan. Nilai koefisien regresi linier berganda dari variabel ukuran perusahaan sebesar 0.796672 dan memiliki tanda negatif. Nilai probabilitas dari variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 0.1949. Hal ini menunjukkan bahwa ketika ukuran perusahaan meningkat sebesar 1 satuan akan menyebabkan nilai dari nilai perusahaan turun sebesar 0.796672 satuan dengan asumsi nilai dari variabel independen lainnya memiliki nilai sebesar nol atau konstan. Nilai koefisien regresi linier berganda dari variabel pertumbuhan penjualan sebesar 0.604983 dan memiliki tanda negatif. Nilai probabilitas dari variabel pertumbuhan penjualan adalah sebesar 0.5038. Hal ini menunjukkan bahwa ketika pertumbuhan penjualan meningkat sebesar 1 satuan akan menyebabkan nilai dari nilai perusahaan turun sebesar 0.604983 satuan dengan asumsi nilai dari variabel independen lainnya memiliki nilai sebesar nol atau konstan.

Hasil uji F berdasarkan **tabel 2** menunjukkan bahwa nilai probabilitas (*F-statistic*) yang diperoleh lebih kecil dari 0.05 yaitu sebesar 0.000000. Nilai $F < 0.05$ menunjukkan bahwa semua variabel independen yang terdiri atas kepemilikan institusional, modal intelektual, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan.

Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada **tabel 2** yang menunjukkan nilai *adjusted R²* yang diperoleh sebesar 0.959601. Nilai *adjusted R²* tersebut menunjukkan bahwa variabel dependen dapat dijelaskan sebesar 95.9601% oleh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, sedangkan sisanya sebesar 4.0399% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Diskusi

Kepemilikan institusional dan modal intelektual memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengawasan manajemen dari institusi tidak dilakukan secara efektif serta perusahaan tidak mengelola sumber dayanya secara efektif dan efisien. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam berinvestasi, investor tidak mempertimbangkan besar kecilnya ukuran sebuah perusahaan dikarenakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang kecil belum tentu memiliki harga saham yang rendah, apabila harga saham cenderung meningkat walaupun ukuran perusahaan tersebut kecil, investor tetap akan berinvestasi. Pertumbuhan penjualan juga memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu hanya meneliti perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI, sehingga disarankan kepada penelitian selanjutnya untuk memperluas subjek penelitian dengan cara menambahkan perusahaan dari berbagai sektor serta subsektor lainnya. Penelitian ini juga hanya meneliti empat variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga disarankan kepada penelitian selanjutnya untuk menambahkan variabel lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti kepemilikan manajerial, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, *corporate social responsibility*, *corporate governance*, profitabilitas, struktur modal, dan sebagainya. Penelitian ini hanya meneliti menggunakan rentang waktu selama 3 tahun, sehingga disarankan untuk memperluas rentang waktu yang digunakan sehingga dapat diperoleh gambaran yang lebih akurat. Selain itu, penelitian ini juga disarankan untuk menambahkan proksi lain yang dapat mengukur nilai perusahaan. Investor diharapkan

dapat menganalisis nilai perusahaan secara lebih cermat berdasarkan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan agar dapat mengambil keputusan yang tepat, sedangkan bagi pihak manajemen diharapkan dapat mengelola sumber daya secara lebih efektif untuk memaksimalkan keuntungan bisnis guna meningkatkan kesejahteraan manajemen dan pemegang saham.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Abey, J., & Velmurugan, R. (2018). Determinants of Profitability in Indian Automobile Industry. *International Journal of Pure and Applied Mathematics*, 119(12): 15301-15313.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fadlun. (2016). Pengaruh Modal Intelektual dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Katalogis*, 4(11): 21-32.
- Fajri, G. R., & Surjandari, D. A. (2016). The Influence of Profitability Ratios, Capital Structure and Shareholding Structure Against on Value Company (Empirical Study of Coal Mining Companies Listed on the Stock Exchange of Indonesia year 2011-2013). *The Accounting Journal of Binaniaga*, 1(2): 57-68.
- Fama, E. F. (1978). The Effect of a Firm Investment and Financing Decisison on the Welfare of its Security Holders. *American Economic Review*, 68:271-282.
- Ferdiansyah, M. A., & Faisal, F. A. (2020). Faktor-Faktor Nilai Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual, Pertumbuhan dan Kinerja Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(4): 911-921.
- Freeman. (2004). Stakeholder Theory and The Corporate Objective Revisited. *Organization Science*, 15(3).
- Ghafoorifard, M., Sheykh, B., Shakibae, M., & Joshaghan, N. S. (2014). Assessing the Relationship between Firm Size , Age and Financial Performance in Listed Companies on Tehran Stock Exchange. *International Journal of Scientific Management and Development*, 2(11): 631-635.
- Halfiyah, S. O., & Suriawinata, I. S. (2020). The Effect of Capital Structure, Profitability, and Size to Firm Value of Property and Real Estate at Indonesia Stock Exchange In the Period of 2012-2018. *IJBAM*, 2(2): 23-39.
- Harahap, M., Erlina., & Daulay, M. (2019). The Influence of Capital Structure, Profitability, Liquidity, Ownership Structure, and Firm Size on Firm Value. *International Journal of Research and Review*, 6(2), 92-105.
- Harsono, A. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 20(2): 117-126.
- Himmelberg, C., Hubbard, R., & Palia, D. (1999). Understanding the determinant managerial ownership and the linked between ownership and performance. *Journal of Financial Economics*, 53(3): 353-384.
- Isanzu, J. N. (2015). Impact of Intellectual Capital on Financial Performance of Banks in Tanzania. *Journal of International Business Research and Marketing*, 1(1), 16-23.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4): 305-360.
- Marwa, A., Isywardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Intangible Asset, Profitabilitas, dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 9(2): 80-88.

- Rasyid, A. (2015). Effects of ownership structure, capital structure, profitability and company's growth towards firm value. *International Journal of Business and Management Invention*, 4(4): 25-31.
- Salim, S. M., & K. Golrida. (2013). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan. *Journal Business and Entrepreneurship*. 1(2): 1-13.
- Santoso, G. A. P., Yulianeu, & Fathoni, A. (2018). Analysis of Effect of Good Corporate Governance, Financial Performance and Firm Size On Financial Distress In Property And Real Estate Company Listed BEI 2012-2016. *Journal of Management* 4(4): 1–10.
- Sari, P. P. (2018). Do Foreign Ownership, Financial Leverage, Inflation and Firm Size Influence to Firm Value? Evidence in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Manajemen Dewantara*, 2(1): 16-26.
- Sariani, N. L. P., Ardianti, P. N. H., Wijayanti, N. W., Utami, N. M. S., & Astakoni, I. M. P. (2021). Determinan Nilai Perusahaan dengan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Ekobistek*, 20(3): 168-173.
- Sholekah, F. W., & Venusita, L. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institutional, Leverage, Firm Size dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan High Profile yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3): 795-807.
- Simarmata, R., & Subowo. (2016). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan Indonesia. *Accounting Analysis Journal*, 5(1): 2252-6765.
- Sulastri, A., Puspa, D. F., & Fauziati, P. (2016). Pengaruh Leverage, Size Perusahaan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Fakultas Ekonomi*, 8(1).
- Suryaputra, G., & Christiawan, Y. G. (2016). Pengaruh Manajemen Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI tahun 2010-2014. *Business Accounting Review*, 4(1): 493-504.
- Spence, M. (1973). Job Market Signalling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Tarjo. (2008). Pengaruh Kepemilikan Institutional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity Capital. Pontianak: *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Vijayakumaran, R., & Vijayakumaran, S. (2019). Leverage, Debt Maturity and Corporate Performance: Evidence from Chinese Listed Companies. *Asian Economic and Financial Review*, 9(4): 491-506.
- Wafiyudin, M., Pratama, B. C., Fitriani, A., & Rachmawati, E. (2020). The Effect of Institutional Ownership, Intellectual Capital, and Company Size Towards Company Value. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research*, 4(3): 343-353.