

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN DI BEI

Sandra Olivia* dan Merry Susanti

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: sandra.125180158@stu.untar.ac.id

Abstract:

This aims to obtain empirical evidence regarding the effect of earnings per share, managerial ownership, firm age and debt to equity ratio on firm value in non-financial companies listed in the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 period. The sample was obtained based on the purposive sampling method and the final data used in this study found 135 non-financial companies. The data processing technique used multiple regression analysis assisted by Econometric Views 9. The results showed that the variables of earnings per share, managerial ownership and debt to equity ratio had no significant effect on firm value. Meanwhile, the firm age variable has a significant negative effect on firm value. The implication of this research is the need for the role of company management in paying attention to the age of a company as a strategy to be able to maintain and even increase the value of the company in the future.

Keywords: *Earnings Per Share, Managerial Ownership, Firm Age, Debt to Equity Ratio, Tobin's Q.*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *earnings per share, managerial ownership, firm age* dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Sampel diperoleh berdasarkan metode *purposive sampling* dan jumlah data akhir yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 135 perusahaan non keuangan. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda yang dibantu dengan *software Econometric Views 9*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *earnings per share, managerial ownership* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, variabel *firm age* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini yaitu perlunya peran manajemen perusahaan dalam memperhatikan umur sebuah perusahaan sebagai strategi agar mampu menjaga bahkan meningkatkan nilai perusahaannya di masa mendatang.

Kata kunci : *Laba per Lembar Saham, Kepemilikan Manajerial, Umur Perusahaan, Debt to Equity Ratio, Tobin's Q.*

Pendahuluan

Sudah menjadi rahasia umum yang tidak dapat dihindari bahwa setiap perusahaan akan menghadapi persaingan bisnis antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya.

Sementara itu, perlu diperhatikan bahwa dalam waktu yang bersamaan jumlah perusahaan dan investor saham baru terus bermunculan. Menanggapi hal tersebut, perusahaan harus bersiap dengan kemampuan adaptasi serta menyusun strategi agar mampu bertahan di tengah persaingan antar perusahaan yang terjadi. Sudah merupakan hal yang wajar bahwa calon investor akan memperhatikan sebuah perusahaan yang akan menjadi tempat berinvestasinya kelak.

Nilai perusahaan berbicara mengenai nilai yang diperoleh sebuah perusahaan berdasarkan poin penting yang mempengaruhinya dari awal hingga perusahaan tersebut mampu beroperasi. Penggunaan nilai perusahaan juga dapat dimanfaatkan untuk melihat tingkat kesejahteraan yang diberikan bagi para pemegang sahamnya (Yanti & Darmayanti, 2019). Menurut Sukmadijaya dan Cahyadi (2017), dengan adanya nilai perusahaan, pembuatan keputusan investasi yang dilakukan investor menjadi terbantu karena mampu melihat sampai sejauh mana prospek perusahaan yang bersangkutan di masa depan.

Seorang investor tentunya mengharapkan *return* yang diperoleh sebanding atau bahkan lebih besar daripada pengorbanan yang telah dikeluarkan. Hal ini membuat banyak investor memperhatikan nilai perusahaan dengan keyakinan ketika nilai perusahaannya baik, maka mengindikasikan kondisi perusahaannya bagus sehingga tingkat kemakmuran yang dapat diberikan kepada pemegang saham pun menjanjikan. Seringkali persepsi investor akan nilai perusahaan hanya berpatokan pada harga saham perusahaan yang bersangkutan. Menurut kacamata investor, apabila harga saham perusahaan tinggi, maka tingkat pengembalian yang akan diterima investor juga tinggi. Walaupun demikian, perlu diketahui bahwa masih terdapat berbagai macam hal lainnya yang harus diperhatikan seorang investor sebelum berinvestasi, seperti *earnings per share*, *managerial ownership*, *firm age* dan *debt to equity ratio*.

Mengacu kepada pemaparan yang sudah dijelaskan di atas, dikumpulkan beberapa hasil penelitian lain yang serupa untuk memperluas literasi dan referensi bagi penelitian ini. Hasil akhir penelitian tersebut menyatakan masih adanya perbedaan hasil terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu, tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk menguji kembali variabel *earnings per share*, *managerial ownership*, *firm age* dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan agar mampu meningkatkan nilai perusahaannya. Selain itu, bagi investor diharapkan dapat melihat faktor-faktor lain yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang menjadi tempat berinvestasinya kelak.

Kajian Teori

Signalling Theory. Teori yang dikemukakan oleh George Arkelof pada tahun 1970 ini berbicara mengenai pengaruh sebuah sinyal terhadap suatu perusahaan. Menurut Yumiasih dan Isbanah (2017), sinyal didefinisikan sebagai hal yang berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan, baik di masa kini atau masa yang akan datang. Pihak manajemen selaku pemberi sinyal dari dalam perusahaan serta investor selaku penerima sinyal dari luar perusahaan adalah pihak yang terlibat dalam teori ini. Menurut Ikhsan, Lesmana dan Hayat (2015), reaksi pasar dapat dipengaruhi oleh sinyal yang ditangkap oleh investor, dimana sinyal tersebut akan diproses terlebih dahulu untuk dikategorikan sebagai sinyal positif atau sinyal negatif.

Agency Theory. Teori yang dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling di tahun 1976 ini berbicara mengenai hubungan antara *agent* dan *principal*. Teori ini menggambarkan *principal* sebagai seorang investor yang melibatkan *agent* sebagai manajemen untuk membantunya dalam pengambilan keputusan (Jensen & Meckling, 1976). Pihak *principal* dan *agent* seringkali memiliki perbedaan kepentingan sehingga mampu menimbulkan sebuah konflik yang disebut sebagai *agency problem*. Menurut Silviana dan Widoatmodjo (2020) *agent* dinilai oportunistis, dimana mereka akan melakukan apapun untuk mendahulukan kepentingan pribadinya. Sementara itu, *principal* memiliki kemauan agar kesejahteraan dirinya sebagai investor terjamin dengan melibatkan *agent* untuk memaksimalkan perolehan labanya. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa salah satu langkah yang dapat diambil perusahaan untuk mengatasi *agency problem* adalah dengan menerapkan *agency cost* yang terdiri dari *monitoring cost*, *bonding cost* dan *residual loss*.

Life Cycle Theory. Teori ini menggambarkan daur hidup perusahaan layaknya perkembangan makhluk hidup yang terdiri atas beberapa tahapan. Servin dan Juniarti (2014) menyatakan tahap pertama adalah *start up*, ditandai dengan pengeluaran perusahaan yang besar dan penjualan yang rendah akibat perusahaan baru saja memperkenalkan dirinya kepada masyarakat luas. Setelah itu, perusahaan masuk dalam tahap *growth* dimana perusahaan sudah mulai dikenal dan memiliki pangsa pasar namun investasi masih dikeluarkan dalam jumlah besar (Anthony & Ramesh, 1992). Tahap selanjutnya merupakan *mature*, kondisi dimana perusahaan sudah memiliki penjualan tinggi akibat sudah menguasai pangsa pasar. Tahap terakhir adalah *decline*. Tahap ini merupakan kondisi perusahaan yang mengalami penurunan layaknya orang lanjut usia yang rentan pada kemunduran. Perusahaan mengalami penurunan penjualan yang drastis bersamaan dengan minimnya investasi dalam sebuah perusahaan. (Servin & Juniarti, 2014).

Trade off theory. Teori ini berbicara mengenai pemanfaatan kebijakan hutang oleh sebuah perusahaan dalam batas tertentu dengan tujuan memperoleh keuntungan. Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa dalam *trade off theory*, perusahaan yang menggunakan hutang akan mendapat manfaat berupa pembayaran bunga yang dapat dijadikan sebagai penghematan pajak, sehingga jumlah biaya yang dibayarkan perusahaan menjadi lebih kecil. Menurut Umdiana dan Claudia (2020), prinsip dari *teori trade off* adalah selama manfaat yang diperoleh perusahaan lebih besar dari pengorbanan yang perlu dilakukan maka hal tersebut dapat diterima.

Nilai Perusahaan. Dapat didefinisikan sebagai nilai wajar (*fair value*) yang mengindikasikan pandangan investor terhadap emiten yang bersangkutan. Nilai perusahaan membantu investor untuk mengetahui kondisi atau prospek suatu perusahaan di tengah persaingan yang terjadi antara perusahaan satu dengan lainnya (Sukmadijaya & Cahyadi, 2017). Menurut Pramesti dan Setiany (2021), nilai perusahaan tidak dapat dilepaskan dari harga saham karena ketika harga saham naik, kesejahteraan investor juga naik sehingga perusahaan mendapatkan sinyal positif dari investor.

Earnings Per Share. *Earnings per share* yang disajikan dalam laporan keuangan dapat membantu investor untuk melihat peluang pendapatan yang mampu diperolehnya ketika berinvestasi dalam suatu perusahaan tertentu karena *earnings per share* yang tinggi menimbulkan keyakinan bahwa semakin banyak permintaan investor akan

saham, sehingga harga sahamnya meningkat dan menyebabkan laba yang disediakan perusahaan bagi para pemegang sahamnya juga meningkat diperoleh (Indah & Parlia, 2017).

Managerial Ownership. Merupakan bentuk keikutsertaan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Fadillah (2017) menyatakan bahwa proporsi saham yang dimiliki oleh dewan direksi dan dewan komisaris sebagai manajemen perusahaan dianggap lebih baik karena terdapat informasi yang lebih berkualitas di dalamnya, mengingat pihak manajemen merupakan pihak yang berhadapan langsung dengan kondisi perusahaan. Hal tersebut diperkuat oleh pernyataan Pramesti dan Setiany (2021), proses perencanaan keputusan dari awal sampai pada tahap pelaksanaan dan pengawasan dalam sebuah perusahaan tentunya akan melibatkan pihak manajemen, sehingga menyebabkan manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih dalam dibandingkan dengan pihak investor yang berada di luar perusahaan.

Firm Age. Merupakan salah satu faktor yang menjadi bahan pertimbangan investor sebelum melakukan investasi karena dapat membantu untuk menunjukkan lamanya sebuah perusahaan telah berdiri. Berdasarkan angka yang ditunjukkan *firm age*, investor menjadi terbantu untuk memperoleh informasi mengenai kemampuan bertahan hidup yang dapat dilakukan sebuah perusahaan menghadapi persaingan bisnis yang terjadi hingga saat ini (Christiani & Herawaty, 2019).

Debt to Equity Ratio. *Leverage* merupakan pilihan yang sering diambil perusahaan untuk mendapat tambahan dana ditengah keterbatasan modal yang terjadi dalam perusahaan (Febriyanto, 2018). Investor mampu melihat tingkat hutang dalam sebuah perusahaan menggunakan sebuah rasio yang disebut dengan *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* dapat membantu investor untuk menunjukkan jumlah dana yang mampu disediakan antara pemberi pinjaman (kreditor) dengan pemilik modal perusahaan sendiri (Purba, 2015).

Kaitan Antar Variabel

Earnings Per Share terhadap Nilai Perusahaan. Tingginya angka *earnings per share* menunjukkan tingkat kemakmuran para pemegang saham yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Irayanti dan Tumbel (2014) serta Sukmadijaya dan Cahyadi (2017) yang menyatakan bahwa *earnings per share* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Fadhilah dan Sukmaningrum (2020) menyatakan bahwa *earnings per share* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Di lain pihak, penelitian Pratiwi, Robiyanto dan Harijono (2021) serta Subing dan Susiani (2019) menyatakan *earnings per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Managerial Ownership terhadap Nilai Perusahaan. Dalam teori agensi, hubungan antara *agent* dan *principal* dapat memicu *agency problem*. Penggunaan *cost agency* dapat menjadi solusi untuk mengatasi *agency problem*, namun nilai perusahaan akan menurun akibat adanya pengeluaran biaya untuk mengontrol perilaku pihak manajemen. Penelitian yang dilakukan oleh Fadillah (2017) serta Febyani dan Devie (2017) menemukan bahwa *managerial ownership* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Rivandi (2018) serta Christiani dan Herawaty (2019) menemukan bahwa *managerial ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Di lain pihak, penelitian yang dilakukan Pratiwi *et al.* (2021) serta Subing

dan Susiani (2019) menyatakan bahwa *managerial ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Firm Age terhadap Nilai Perusahaan. Menurut *life cycle theory*, perusahaan mengalami proses perkembangan seperti makhluk hidup. Loderer dan Waelchli (2010) menyatakan bahwa seiring dengan berjalannya waktu, tidak dapat dipungkiri bahwa sebuah perusahaan menjadi kurang efisien hingga mengalami penurunan. Hasil serupa diperoleh berdasarkan penelitian Subing dan Susiani (2019) serta Ariani dan Fitdiarini (2014) yang menyatakan bahwa *firm age* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, perbedaan hasil ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Yumiasih dan Isbanah (2017) yang menyatakan bahwa *firm age* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi *et al.* (2021) menyatakan bahwa *firm age* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Debt to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan. Menurut *trade off theory*, penggunaan hutang menimbulkan bunga yang dibayar dapat dipotong untuk tujuan pajak, sehingga biaya hutang menjadi turun dan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil serupa diperoleh berdasarkan penelitian Pratiwi *et al.* (2021), Irayanti dan Tumbel (2014), Fadhillah dan Sukmaningrum (2020) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memberi pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, perbedaan hasil ditemukan pada penelitian Subing dan Susiani (2019) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Rivandi (2018) serta Christiani dan Herawaty (2019) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian Irayanti dan Tumbel (2014) serta Sukmadijaya dan Cahyadi (2017) *earnings per share* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketika rasio *earnings per share meningkat*, banyak investor menganggapnya sebagai sinyal positif yang mengarah pada peningkatan kesejahteraan perusahaan yang menjamin kemakmuran pemegang sahamnya. Investor otomatis akan memberi pandangan positif terhadap perusahaan yang mampu memberikan kemakmuran kepada para pemegang sahamnya. Ha1: *Earnings per share* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

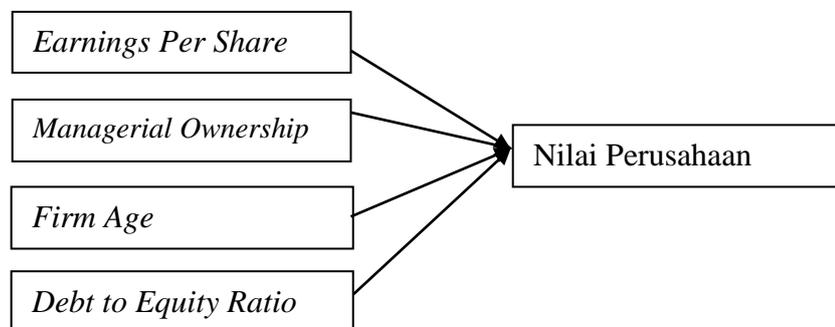
Berdasarkan penelitian Fadillah (2017) serta Febyani dan Devie (2017), *managerial ownership* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pihak manajemen dapat bergerak sebagai pengelola dan pemegang saham sekaligus mampu menciptakan adanya peluang untuk bersikap oportunistik, yaitu berusaha menghasilkan keputusan yang memberi keuntungan bagi dirinya sendiri. Menurut Jensen dan Meckling (1976) *agency cost* dapat digunakan sebagai solusi untuk mengatasi *agency problem*. Namun penggunaannya akan menyebabkan nilai perusahaan menurun akibat adanya pengeluaran biaya untuk mengontrol perilaku pihak manajemen. Ha2: *Managerial ownership* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian Subing dan Susiani (2019) serta Ariani dan Fitdiarini (2014), *firm age* memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan tua cenderung sudah memiliki pangsa pasar sehingga inovasinya mulai berkurang, margin rendah serta asetnya dinilai kaku sehingga mampu menyebabkan nilai perusahaan turun. Hal ini sesuai dengan pernyataan Loderer dan Waelchli (2010),

seiring dengan berjalannya waktu sebuah perusahaan menjadi kurang efisien. Ha3: *Firm age* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian Pratiwi *et al.* (2021), Irayanti dan Tumbel (2014), Fadhilah dan Sukmaningrum (2020), *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang menimbulkan bunga yang dibayar dapat dipotong untuk tujuan pajak, sehingga biaya hutang menjadi turun. Selain itu, penggunaan hutang juga dapat membantu proses pertumbuhan yang lebih cepat karena perusahaan memperoleh tambahan operasional sehingga meningkatkan ruang geraknya dalam memenuhi kebutuhan perusahaan ataupun menangani proyek yang nantinya juga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Ha4: *Debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan di bawah ini:



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah *purposive sampling* dengan kriteria (1) Perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2019 (2) Perusahaan non keuangan yang sudah IPO selama tahun 2017-2019 (3) Perusahaan non keuangan yang tidak mengalami *delisting* selama tahun 2017-2019 (4) Perusahaan non keuangan yang mengalami laba selama tahun 2017-2019 (5) Perusahaan non keuangan yang memiliki kepemilikan manajerial selama tahun 2017-2019 (6) Perusahaan non keuangan yang memiliki laporan keuangan dan *annual report* yang dapat diakses selama tahun 2017-2019 (7) Perusahaan non keuangan yang menyajikan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember (8) Perusahaan non keuangan yang menyajikan data *closing price* dalam *annual report*. Jumlah akhir keseluruhan sampel yang diperoleh adalah 135 perusahaan, hal ini berarti total data penelitian selama 3 tahun periode pengamatan berjumlah 405 data dimana terdiri dari tahun 2017-2019.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1.

Variabel Operasional Dan Pengukuran

No	Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
1	Nilai Perusahaan	Fauzi, Suransi & Alamsyah (2016)	$Tobin's Q = \frac{Market Value Equity + Total Debt}{Total Asset}$	Rasio
2	<i>Earnings Per Share</i>	Subing & Susiani (2019)	$EPS = \frac{Net Profit}{Number of Outstanding Shares}$	Rasio
3	<i>Managerial Ownership</i>	Subing & Susiani (2019)	$MO = \frac{Number of Managerial Shares}{Number of Shares Outstanding}$	Rasio
4	<i>Firm Age</i>	Subing & Susiani (2019)	$Age = Year t - Year n$	Rasio
5	<i>Debt to Equity Ratio</i>	Rivandi (2018)	$DER = \frac{Total liabilities}{Total equity}$	Rasio

Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji t serta uji koefisien determinasi berganda atau *Adjusted R-Square*.

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas akan diaplikasikan terlebih dahulu. Hasil uji multikolinieritas menunjukkan tidak ada koefisien korelasi yang memiliki nilai di atas 0.8. Dengan demikian, model penelitian dianggap bebas dari adanya multikolinearitas. Untuk uji heteroskedasitas diaplikasikan dengan uji *Glejser* dimana hasilnya menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk variabel *earnings per share* sebesar 0.3528, *managerial ownership* sebesar 0.7675, *firm age* sebesar 0.6123 dan *debt to equity ratio* sebesar 0.4055. Keempat variabel tersebut memiliki nilai yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Hasil uji pengaruh (uji t) dilakukan setelah semua uji asumsi klasik memenuhi persyaratan, dan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 2.
Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Prob.
C	5.922615	0.0000
X1_EPS	0.000119	0.6064
X2_MO	-0.271796	0.8675
X3_AGE	-0.145497	0.0001
X4_DER	0.182154	0.0639

Uji t dilakukan untuk melihat adanya pengaruh setiap variabel bebas (independen) terhadap variabel dependennya secara parsial. Pengambilan keputusan dalam uji ini didasarkan pada nilai signifikansi yang berlaku, yaitu sebesar 5%. Ketika nilai probabilitas < 0.05 maka menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen. Namun, ketika nilai probabilitas > 0.05 maka menunjukkan bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap variabel dependen.

Berdasarkan Tabel 2 hasil uji t di atas, variabel independen *earnings per share* dengan proksi EPS memiliki nilai probabilitas sebesar 0.6064. Mengacu kepada tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebesar 5%, maka kesimpulan yang diperoleh adalah variabel *earnings per share* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan akibat nilai probabilitasnya lebih besar dari tingkat signifikansi sehingga H_{a1} tidak dapat diterima. Variabel independen selanjutnya adalah *managerial ownership* dengan proksi MO memiliki nilai probabilitas sebesar 0.8675. Mengacu kepada tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebesar 5%, maka kesimpulan yang diperoleh adalah variabel *managerial ownership* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan akibat nilai probabilitasnya lebih besar dari tingkat signifikansi sehingga H_{a2} tidak dapat diterima. Variabel independen ketiga adalah *firm age* dengan proksi AGE memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0001. Mengacu kepada tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebesar 5%, maka kesimpulan yang diperoleh adalah variabel *firm age* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan karena nilai probabilitasnya lebih kecil dari tingkat signifikansi sehingga H_{a3} diterima. Variabel independen terakhir dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* dengan proksi DER memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0639. Mengacu kepada tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebesar 5%, maka kesimpulan yang diperoleh adalah variabel *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan akibat nilai probabilitasnya lebih besar dari tingkat signifikansi sehingga H_{a4} tidak dapat diterima.

Untuk mengetahui korelasi variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji *Adjusted R-Square*. Nilai *Adjusted R-Square* dalam penelitian ini adalah sebesar 0.907124 yang memiliki arti bahwa variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan keberadaan variabel dependen sebesar 90,71%.

Diskusi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *firm age* memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh teori *life cycle* yang menyatakan pertumbuhan sebuah perusahaan dianalogikan seperti makhluk hidup. Semakin tua sebuah perusahaan, semakin turun juga tingkat efektivitasnya, sehingga perusahaan tua cenderung kaku dan sulit bersikap fleksibel. Investor menjadi tidak tertarik dengan perusahaan yang berada dalam kondisi seperti ini. Selain itu, perusahaan tua memiliki biaya aset yang lebih tinggi, pertumbuhan penjualan yang menurun, dan margin yang rendah hingga pada akhirnya perusahaan tua menjadi kehilangan daya saingnya untuk berhadapan dengan perusahaan-perusahaan lain. Sementara itu, *earnings per share* tidak mampu memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan *earnings per share* tidak akan berarti tanpa adanya pembagian dividen dalam sebuah perusahaan. Variabel *managerial ownership* tidak mampu memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan rata-rata proporsi kepemilikan saham perusahaan non keuangan periode tahun 2017-2019 masih rendah sehingga membuat peran pihak manajemen belum dapat dirasakan. Selain itu pihak manajemen juga menjadi kurang termotivasi dalam memaksimalkan kinerjanya karena keutungan yang dirasakan sangat terbatas. Hal ini kembali diperkuat oleh pernyataan *Accounting Principal Board*, dimana proporsi kepemilikan saham yang berada di bawah 20% belum mampu memberikan pengaruh yang berarti dalam sebuah perusahaan. Variabel *debt to equity ratio* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena

memang sudah sewajarnya sebuah perusahaan memiliki sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan dengan proporsi yang berbeda-beda. Mengingat bahwa tujuan utama sebuah perusahaan adalah memaksimalkan perolehan laba, investor memiliki keyakinan bahwa lebih baik berfokus pada pengelolaan dana yang dilakukan manajemen sehingga mampu memberikan nilai tambah yang lebih bagi investor di masa kini maupun masa depan.

Penutup

Keterbatasan yang ada dalam penelitian ini diantaranya adalah penggunaan variabel independen yang kurang bervariasi dimana terdiri dari 4 variabel independen saja. Selain itu, penelitian ini hanya menggunakan 3 tahun periode pengamatan selama tahun 2017-2019 serta sampel perusahaan yang digunakan hanya berasal dari perusahaan non keuangan saja. Beberapa saran yang dapat diperhatikan bagi penelitian selanjutnya adalah penggunaan variabel lain seperti *profitability*, *liquidity*, *good corporate governance* dan sebagainya untuk memperluas bahasan mengenai faktor-faktor yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu periode tahun pengamatan diperpanjang agar cakupan hasil yang diperoleh juga semakin luas, serta penerapan sektor perusahaan yang berbeda seperti LQ45, perusahaan perbankan dan sebagainya agar mampu melihat pengaruhnya berdasarkan sudut pandang perusahaan lain.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Anthony, J. H., & Ramesh, K. (1992). Association between Accounting Performance Measures and Stock Prices: A Test of the Life Cycle Hypothesis. *Journal of Accounting and Economics*, 15(2-3), 203-227.
- Ariani, D., & Fitdiarini, N. (2014). Peran Keluarga Pendiri dalam Menciptakan Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan Keluarga. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 7(2), 78-92.
- Christiani, L., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Seminar Nasional Cendekiawan ke 5 Tahun 2019*. 1-7.
- Fadhilah, M., & Sukmaningrum, P. S. (2020). Pengaruh Enterprise Risk Management, Kinerja Perusahaan dan Size terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 7(5), 926-939.
- Fadillah, A. R. (2017). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di LQ45. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 37-52.
- Fauzi, A. S., Suransi, N., & Alamsyah. (2016). Pengaruh GCG dan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal InFestasi*, 12(1), 1-19.
- Febriyanto, F. C. (2018). The Effect of Leverage, Sales Growth and Liquidity to the Firm Value of Real Estate and Property Sector in Indonesia Stock Exchange. *Economics and Accounting Journal*, 1(3), 198-205.
- Febyani, E., & Devie. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening di Indonesia Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Business Accounting Review*, 5(2), 745-756.

- Ikhsan, A., Lesmana, S., & Hayat, A. (2015). *Teori Akuntansi*. Bandung: Citapustaka Media.
- Indah, D. R., & Parlia. (2017). Pengaruh Earning Per Share Terhadap Harga Saham pada PT. Bank Mega Tbk. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi*, 1(1), 72-81.
- Irayanti, D., & Tumbel, A. L. (2014). Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal EMBA*, 2(3), 1473-1482.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305-360.
- Loderer, C. F., & Waelchli, U. (2010). Firm Age and Performance. *SSRN Electronic Journal*. 1-52.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- Pramesti, I. F., & Setiany, E. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Bisnis Keluarga, Kepemilikan Manajerial, dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Conference on Economic and Business Innovation*, 1-15.
- Pratiwi, S. G., Robiyanto., & Harijono. (2021). The Influence of The Fundamental Factors on Plantation Companies Firm Value on The Indonesia Stock Exchange. *Journal of Management and Entrepreneurship Research*, 1(2), 109-119.
- Purba, I. R. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Earning Per Share pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *JRAK*, 1(1), 34-57.
- Rivandi, M. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure, Kinerja Keuangan, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pundi*, 2(1), 41-54.
- Servin., & Juniarti. (2014). Pengaruh Family Control, Firm Size, dan Firm Life Cycle Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Business Accounting Review*, 2(1), 11-20.
- Silviana., & Widoatmodjo, S. (2020). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Debt Ratio, Likuiditas, dan Faktor Lain Pada Kinerja Perusahaan Manufaktur di BEI dengan Metode Tobin's Q. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 5(4), 391-395.
- Subing, H. J. T., & Susiani, R. (2019). Internal Factors and Firm Value: a Case Study of Banking Listed Companies. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 23(1), 73-83.
- Sukmadijaya, P., & Cahyadi, I. J. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1a), 32-41.
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 52-70.
- Yanti, G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2297-2324
- Yumiasih, L., & Isbanah, Y. (2017). Pengaruh Kompensasi, Ukuran Perusahaan, Usia Perusahaan, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(3), 1-9.