

PENGARUH PROFITABILITAS, *DEBT TO EQUITY RATIO*, UKURAN PERUSAHAAN, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Riskyla Cindy Ari Syahputri
riskyla19@student.ub.ac.id

Dosen Pembimbing: Sari Atmini, Dr., M.Si., Ak.,

Accounting Department, Faculty of Economics and Business, Brawijaya
University Jl. MT. Haryono 165, Malang 65145, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Sampel yang dilakukan pengujian sebanyak 102 perusahaan yang sudah di seleksi menggunakan teknik *purposive sampling* yang kemudian akan dilakukan analisis Regresi Linier Berganda dengan bantuan *software* SPSS. Hasil pengujian yang diperoleh menyediakan bukti bahwa profitabilitas dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian yang diperoleh menyediakan bukti bahwa kondisi pandemik tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun kondisi pandemik memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, nilai perusahaan.

ABSTRACT

This research aims to determine and analyze the effect of profitability, debt to equity, firm size, and institutional ownership on firm value. The samples include 102 companies selected through purposive sampling technique, and analyzed by Multiple Linear Regression utilizing SPSS software. The analysis results prove that profitability and debt to equity ratio have a positive effect on firm value, firm size has no effect on firm value, and institutional ownership has a negative effect on firm value. As such, sensitivity test is conducted to test the effect of pandemic conditions, in which the results reveal that pandemic condition has no effect on firm value but weakens the effect of profitability on firm value.

Keywords: Profitability, debt to equity ratio, firm size, institutional ownership, firm value

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang berdirinya suatu usaha. Nilai perusahaan merupakan suatu persepsi investor terhadap kinerja perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki (baik sumber daya manusia, sumber daya alam, maupun sumber daya teknologi) selama satu periode berjalan, yang tercermin dalam harga saham pada periode selanjutnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007, Newburry et al. 2019). Nilai perusahaan dapat menggambarkan kondisi perusahaan periode saat ini maupun pada periode yang akan datang. Investor akan menggunakan nilai perusahaan sebagai tolok ukur dalam mengukur kinerja sebuah perusahaan (Nurkhin et al., 2017). Faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan terdiri dari faktor yang berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Untuk mengatasi dan mencegah timbulnya permasalahan bagian internal perusahaan, pemilik membutuhkan bantuan dari manajer profesional.

Dalam penerapannya, manajer dan pemegang saham sering kali mengalami perbedaan kepentingan yang menimbulkan adanya konflik yang disebut dengan *agency conflict* (Permanasari, 2010). Menurut *agency theory*, manajer memiliki berbagai informasi terkait perusahaan yang digunakan untuk kepentingan sendiri demi meraih keuntungan pribadi (Jensen and Meckling, 1976). Adanya informasi asimetris antara manajer dan pemegang saham terjadi karena manajer selalu berada di dalam perusahaan yang membuatnya memiliki banyak informasi dibandingkan dengan pemegang saham. Kepemilikan institusional dianggap sebagai *sophisticated investor*, yaitu dengan memiliki tingkat kepemilikan saham mayoritas pada perusahaan, investor institusional dapat memonitor manajer untuk tidak bertindak oportunistik (Herawaty, 2008). Perilaku oportunistik manajer dinilai dapat menimbulkan adanya pemborosan pada biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, yang kemudian dapat menurunkan tingkat laba perusahaan. Penurunan tingkat laba pada perusahaan dapat menimbulkan persepsi negatif dari investor yang dapat menyebabkan nilai perusahaan menjadi menurun.

Menurut Husnan (dikutip oleh Hermuningsih, 2013), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari penjualan aset dan penjualan operasional pada periode tertentu. Investor tertarik pada perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi karena kenaikan tingkat laba yang diperoleh perusahaan akan meningkatkan pula *return* pemegang saham. Menurut Hermuningsih (2013), profitabilitas dinilai penting untuk menilai keberlanjutan perusahaan. Perusahaan yang dalam kondisi baik harus dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*).

Selain melihat perusahaan dalam kondisi menguntungkan atau tidak, investor maupun kreditor akan melihat perusahaan dari perspektif sumber pendanaan untuk melihat proporsi antara modal yang berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Perusahaan yang memiliki utang yang cukup tinggi dibandingkan dengan modal yang dimiliki akan membuat perusahaan memiliki risiko keuangan (kebangkrutan atau likuidasi) yang sangat tinggi (Rahmantio et al., 2018).

Aset perusahaan merupakan cerminan dari ukuran perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Total aset akan menggambarkan besar atau kecil suatu perusahaan. Perusahaan besar dinilai lebih transparan dalam mengungkapkan

kinerja perusahaan kepada pihak internal maupun eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar menunjukkan kondisi perusahaan yang stabil dan dapat menghasilkan *return* yang tinggi. *Return* yang tinggi akan menarik investor untuk melakukan investasi, sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Dari laporan tahunan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia menunjukkan sektor properti & real estat dan sektor pertambangan termasuk ke dalam sektor yang memiliki kapitalisasi pasar terendah dibandingkan dengan sektor-sektor lain yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang rendah memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi terhadap perubahan perekonomian. Pada tahun 2020 tercatat kapitalisasi pasar untuk sektor properti & real estat sebesar Rp381.844 triliun, dan sektor pertambangan sebesar Rp445.014 triliun (IDX, 2021).

“Pada kuartal I dan kuartal II tahun 2020, Indonesia dan negara-negara lain dihadapkan pada kondisi perekonomian yang sedang lesu” (Bappenas, 2021). Hal ini menyebabkan hampir seluruh perusahaan mengalami penurunan baik dari segi tingkat penjualan, maupun dari pergerakan harga sahamnya. Perusahaan pada sektor pertambangan juga mengalami penurunan akibat dari kondisi perekonomian yang sedang menurun.

Pada kondisi ekonomi di tahun 2020, sektor properti & real estat dinilai menjadi saham yang pergerakannya paling menurun. Indeks saham sektor properti, konstruksi, dan real estat (JAKPROP) tercatat menurun sebesar 21,23 sehingga dijadikan indeks dengan performa terburuk (IDX, 2021).

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori keagenan (*Agency Theory*) menurut Jensen dan Meckling (1976) adalah teori yang mengatur hubungan antara prinsipal (pemilik modal) dengan agen (manajemen). Pada penerapannya, manajemen bertindak tidak sesuai dengan harapan dari pemilik modal. Adanya perbedaan kepentingan atau tujuan di antara manajemen dan pemilik modal menimbulkan adanya konflik keagenan.

Sikap oportunistik manajemen merupakan hal yang tidak disukai oleh pemilik modal karena dinilai dapat merugikan perusahaan. Perusahaan membuat laporan keuangan yang digunakan sebagai pertanggungjawaban atas kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Nilai perusahaan merupakan pencapaian manajer dalam mengelola perusahaan, dari mulai perusahaan berdiri sampai pada kondisi perusahaan saat ini dengan melalui berbagai proses kegiatan. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007), nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Nilai perusahaan digunakan investor sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan saat melakukan investasi, dengan menilai layak atau tidaknya suatu perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari penjualan aset, pendapatan investasi, dan modal yang berasal dari penerbitan saham pada periode tertentu (Hermuningsih, 2013). Profitabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi dan efektivitas manajer dalam mengelola operasional

perusahaan untuk menghasilkan laba (Rahayu dan Sari, 2018). Untuk menghasilkan laba yang tinggi, manajer akan berusaha menekan biaya operasional yang timbul dan memaksimalkan pendapatan.

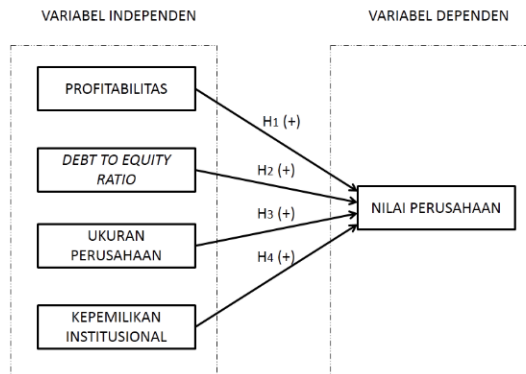
Debt to equity ratio (DER) merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang baik utang jangka panjang atau jangka pendek dengan menggunakan modal sendiri (Melati dan Prasetiono, 2021). *Debt to equity ratio* digunakan untuk melihat perusahaan dalam kondisi sehat atau tidak dari sumber pendanaan perusahaan. Perusahaan yang dalam kondisi baik akan menunjukkan jumlah yang proporsional antara tingkat utang dan tingkat ekuitas (Myers, 2001). Dengan utang yang tinggi akan meningkatkan pula risiko keuangan. Perusahaan harus membayarkan bunga pinjaman yang tetap setiap jatuh tempo pembayaran pinjaman, dengan tingkat keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan yang belum pasti (Rahayu dan Sari, 2018).

Ukuran perusahaan merupakan skala untuk menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dengan menggunakan data dari laporan keuangan akhir tahun (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Perusahaan besar dinilai lebih transparan dalam mengungkapkan kinerja perusahaan kepada pihak internal maupun eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga, baik institusi, institusi swasta, institusi domestik atau asing yang disajikan dalam bentuk persentase. Investor institusional dapat memonitor manajer untuk tidak bertindak oportunistik (Herawaty, 2008). Perilaku oportunistik manajer cenderung akan menimbulkan adanya pemborosan pada beban-beban perusahaan yang kemudian dapat mengurangi tingkat laba yang diperoleh.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai kondisi dari suatu perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemilik modal. Terdapat berbagai faktor yang diidentifikasi dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti profitabilitas, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi, menunjukkan tingkat *return* yang tinggi dan hal ini diminati oleh investor yang ingin menanamkan modal pada perusahaan. Tingkat *debt to equity ratio* yang tinggi akan membuat investor menjadi berhati-hati untuk menanamkan modal terhadap perusahaan. Aset perusahaan sendiri merupakan salah satu tolok ukur dalam menentukan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional digunakan sebagai pengawas setiap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajer (Permanasari, 2010). Semakin besar tingkat kepemilikan saham investor institusional, membuat semakin efisien pengawasan terhadap manajer untuk tidak bertindak oportunistik. Berdasarkan tinjauan pustaka dan pengembangan hipotesis yang sudah diuraikan di atas, dapat disusun kerangka teoretis penelitian sebagai berikut:



Gambar 1 : Rerangka Teoritis

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah 125 perusahaan yang bergerak pada sektor properti & real estat dan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020. Sektor properti & real estat dan sektor pertambangan dinilai memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap perekonomian.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* untuk menentukan sample yang akan diuji. *Purposive sampling* merupakan teknik *non random sampling*, yaitu pengambilan sampel yang berdasarkan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan dari penelitian (Sugiyono, 2015: 124). Berikut kriteria yang digunakan untuk penentuan sampel, antara lain:

1. Perusahaan yang bergerak pada sektor properti & real estat dan sektor pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020 secara berturut-turut.
2. Perusahaan yang secara berturut-turut menerbitkan laporan keuangan tahunan dan telah diaudit tahun 2018-2020

Data Penelitian

Penelitian ini dilakukan secara kuantitatif, yaitu penelitian ilmiah yang dilakukan secara sistematis dengan data yang dibutuhkan setiap variabel berupa angka atau bilangan sehingga dapat diukur secara langsung menggunakan teknik statistik, matematika dan komputer. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yang diperoleh secara tidak langsung, berupa dokumen dan laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Pengumpulan data dilakukan dengan cara dokumentasi, yaitu dengan mencari dan menelusuri data yang sudah tersedia sebelumnya dan kemudian dipelajari dan dilakukan analisis terkait variabel penelitian.

Definisi Operasional dan Teknik Pengukuran Variabel

Untuk mengukur nilai dari perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan *Thobin's Q* dengan rumus sebagai berikut (Kappa et al. dalam Hapsari, 2015):

$$Thobin's Q_{it} = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}_{it} + \text{Total Utang}_{it}}{\text{Total Aset}_{it}}$$

Menggunakan rasio *return on equity* untuk mengukur tingkat profitabilitas setiap perusahaan yang digunakan sebagai sampel. *Return on equity* dihitung dengan menggunakan persentase laba bersih setelah pajak dari total ekuitas.

$$ROE_{it} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}_{it}}{\text{Total Ekuitas}_{it}}$$

Untuk mengukur *debt to equity ratio* dilakukan dengan menggunakan rumus berikut:

$$DER_{it} = \frac{\text{Total Utang}_{it}}{\text{Total Ekuitas}_{it}}$$

Penelitian ini menggunakan total aset sebagai alat ukur untuk mengetahui ukuran dari suatu perusahaan. Dengan melakukan logaritma *natural* (Ln) terhadap total aset untuk mengurangi perbedaan skala interval total aset setiap perusahaan.

$$\text{Ukuran Perusahaan}_{it} = \text{Ln Aset}_{it}$$

Untuk mengetahui proporsi kepemilikan institusional dapat dilakukan dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional}_{it} = \frac{\text{Kepemilikan Saham Institusional}_{it}}{\text{Total Saham Beredar}_{it}}$$

Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan alat yang digunakan untuk menggambarkan, menjelaskan, menyederhanakan atau menyajikan data yang sudah terkumpul dan tidak bermaksud untuk memberikan kesimpulan yang berlaku secara umum atau generalisasi. Data statistik deskriptif dapat disajikan dalam bentuk tabel, grafik, diagram lingkaran (Sugiyono, 2015: 207-208).

2. Uji Asumsi Klasik

- a. **Uji normalitas** bertujuan untuk menguji model regresi, serta untuk mengetahui penyebaran variabel independen dan variabel dependen apakah sudah terdistribusi secara normal atau tidak. Metode *kolmogorov smirnov*, model regresi yang terdistribusi normal akan menunjukkan nilai signifikan yang lebih besar atau sama dengan 0,05 atau 5%. *Central Limit Theorem* menjamin tercapainya distribusi normal apabila ukuran sampel relatif besar (Lumley, 2002).
- b. **Uji multikolinearitas** digunakan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat hubungan korelasi antar variabel independen. Tidak adanya gejala

multikolinieritas pada saat nilai *tolerance* yang >0,10 dan nilai VIF <10,00 (Gujarati, 2004: 362-363).

- c. **Uji heteroskedastisitas** adalah uji statistika yang digunakan untuk mengetahui apakah model regresi terdapat perbedaan *variance* dari nilai *residual* satu periode penelitian ke periode penelitian yang lain. Mengetahui tidak adanya gejala heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi >0,05 pada uji glejser
- d. **Uji autokorelasi** merupakan pengujian model regresi untuk mengetahui apakah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan (*residual*) pada periode t dengan kesalahan yang terjadi pada periode t-1 (periode sebelumnya) (Gujarati, 2004: 442-443). Autokorelasi diketahui dengan melakukan uji Durbin Watson (DW).

3. Analisis Regresi Berganda

Teknik analisis regresi linier berganda merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui pengaruh dan arah dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial ataupun bersama-sama.

$$NP_{it} = \alpha + \beta_1 PROF_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 UP_{it} + \beta_4 KI_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

NP : Nilai perusahaan *i* pada tahun *t*

α : Konstanta

β : Koefisien regresi

PROF: Profitabilitas perusahaan *i* pada tahun *t*

DER : *Debt to equity ratio* perusahaan *i* pada tahun *t*

UP : Ukuran perusahaan *i* pada tahun *t*

KI : Kepemilikan institusional perusahaan *i* pada tahun *t*

e : *Error* perusahaan *i* pada tahun *t*

Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) atau *goodness of fit* merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel independen dapat menerangkan variabel dependen, dan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model untuk menerangkan variabel dependen (Sekaran dan Bougie, 2017: 139). Nilai R^2 memiliki interval antara 0 (*poor fit*) dan 1 (*perfect fit*). Untuk menghindari adanya bias digunakan *adjusted R²* untuk mengukur koefisien determinasi.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menunjukkan model regresi dapat dilakukan pengujian terhadap variabel dependen. Uji F dapat dilakukan dengan membandingkan antara nilai signifikansi F dari hasil perhitungan dengan nilai signifikansi yang digunakan dalam penelitian.

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T)

Uji t mengukur seberapa jauh variabel independen dapat berpengaruh secara parsial atau terpisah terhadap variabel dependen, dengan anggapan variabel lain bersifat konstan. Uji t dilakukan untuk menguji setiap hipotesis dan untuk pengambilan keputusan, apakah hipotesis tersebut diterima atau ditolak. Pengujian t dapat dilakukan berdasarkan nilai signifikansi dan berdasarkan perbandingan nilai t hitung dengan t tabel.

Uji Sensitivitas

Uji sensitivitas adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui ada atau tidak adanya pengaruh yang disebabkan karena adanya kondisi pandemik pada variabel independen terhadap variabel dependen.

$$NP_{it} = \alpha + \beta_1 PROF_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 UP_{it} + \beta_4 KI_{it} + Dummy_{it} + Prof * Dummy_{it} + DER * Dummy_{it} + UP * Dummy_{it} + KI * Dummy_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

- NP : Nilai perusahaan *i* pada tahun *t*
 α : Konstanta
 β : Koefisien regresi
PROF : Profitabilitas perusahaan *i* pada tahun *t*
DER : *Debt to equity* perusahaan *i* pada tahun *t*
UP : Ukuran perusahaan *i* pada tahun *t*
KI : Kepemilikan institusional perusahaan *i* pada tahun *t*
Dummy : Kondisi pandemik perusahaan *i* pada tahun *t*
Prof**Dummy* : Interaksi antara profitabilitas dengan kondisi pandemik pada perusahaan *i* pada tahun *t*
DER**Dummy* : Interaksi antara *debt to equity ratio* dengan kondisi pandemik pada perusahaan *i* pada tahun *t*
UP**Dummy* : Interaksi antara ukuran perusahaan dengan kondisi pandemik pada perusahaan *i* pada tahun *t*
KI**Dummy* : Interaksi antara kepemilikan institusional dengan kondisi pandemik pada perusahaan *i* pada tahun *t*
e : *Error* perusahaan *i* pada tahun *t*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penentuan Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Populasi	125
2.	Perusahaan yang bergerak pada sektor properti & real estat dan sektor pertambangan yang terdaftar secara tidak berturut-turut pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020.	(5)

3.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit tahun 2018-2020 pada <i>website</i> resmi Bursa Efek Indonesia (https://www.idx.co.id)	(10)
Jumlah Perusahaan		110
Periode Tahun Penelitian		3
Jumlah Observasi		330

Tabel 1: Sampel penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Standar deviasi
Nilai Perusahaan	306	0,01	0,97	0,44	0,22
Profitabilitas	306	-4,14	0,77	-0,02	0,46
<i>Debt To Equity Ratio</i>	306	0,01	35,47	1,54	3,37
Ukuran Perusahaan	306	12,77	32,45	24,64	5,00
Kepemilikan Institusional	306	0,03	0,98	0,59	0,26

Tabel 2: Statistik Deskriptif

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		306
Parameter Normal	Standar deviasi	0,179
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,058

Tabel 3: Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data penelitian memiliki nilai signifikansi (*Asymp. Sig.*) sebesar 0,058, dan nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dari 0,05 ($0,058 > 0,05$). Dapat disimpulkan bahwa nilai *residual* berdistribusi secara normal. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinearitas

Variabel	Statistik Kolinearitas		Keterangan
	Tolerance	VIF	
Profitabilitas	0,464	2,154	Tidak Terjadi Multikolinearitas
<i>Debt To Equity Ratio</i>	0,446	2,243	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	0,932	1,073	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Kepemilikan Institusional	0,975	1,025	Tidak Terjadi Multikolinearitas

a. Variabel Dependen: Nilai Perusaha

Tabel 4: Uji Multikolinearitas

Nilai *Tolerance* menunjukkan nilai yang lebih besar dari 10 persen (0,1) serta nilai VIF pada semua variabel independen menunjukkan nilai yang kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian yang terdiri dari profitabilitas, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional menunjukkan tidak terdapat gejala multikolinearitas. Hal ini dapat dipastikan bahwa tidak terdapat hubungan yang sempurna antar variabel independen pada penelitian.

c. Uji Heterokedastisitas

Variabel	T	Sig.	Keterangan
Profitabilitas	-0,462	0,645	Homoskedastisitas
<i>Debt To Equity Ratio</i>	-0,953	0,341	Homoskedastisitas
Ukuran Perusahaan	0,210	0,833	Homoskedastisitas
Kepemilikan Institusional	-1,465	0,144	Homoskedastisitas

a. Variabel Dependen: Resabs

Tabel 5: Uji Heterokedastisitas

Dari hasil uji heteroskedastisitas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi menunjukkan nilai lebih dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Model	Nilai Durbin-Watson
1	1,911

Tabel 6: Uji Autokorelasi

Dari hasil pengujian Durbin-Watson dengan jumlah observasi (n) adalah 306 dan jumlah variabel (k) adalah 5 diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,911. Dari tabel Durbin-Watson dengan n = 306 dan k = 5 di dapatkan nilai du sebesar 1,8388 dan 4-du sebesar 2,1611. Dapat diketahui

bahwa nilai Durbin-Watson terletak di antara nilai du dan 4-du ($1,8388 < 1,911 < 2,1611$), dan hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak terdapat gejala autokorelasi dalam nilai *residual*.

Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi

R-square	Adjusted R-square
0,352	0,343

Tabel 7: Hasil Koefisien Determinasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi atau *adjusted R²* adalah 0,343, hal tersebut berarti bahwa 34,3% variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan menggunakan Thobin's q dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional, dan sebesar 65,7% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model regresi.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Model	F	Sig.
1	40,864	0,000

Tabel 8: Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Kriteria uji F dilakukan pada tingkat signifikan 0,05 dengan nilai F hitung adalah 40,864 dengan angka signifikansi sebesar 0,000. Dari hasil pengujian pada tabel 4.8 nilai sig. (0,000) < 0,05, hal ini menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk pengujian terhadap variabel dependen.

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T)

Variabel	Arah yang diprediksikan	β	t	Sig.	Kesimpulan
Profitabilitas	Positif	0,096	2,901	0,004	Hipotesis Didukung
<i>Debt To Equity Ratio</i>	Negatif	0,045	9,764	0,000	Hipotesis Tidak Didukung
Ukuran Perusahaan	Positif	-0,002	-0,766	0,444	Hipotesis Tidak Didukung
Kepemilikan Institusional	Positif	-0,131	-3,274	0,001	Hipotesis Tidak Didukung

Tabel 9: Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual

Variabel profitabilitas mempunyai nilai signifikansi 0,004 dengan nilai koefisien sebesar 0,096, disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Debt to equity* memiliki nilai koefisien sebesar 0,045 dengan signifikansi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa *debt to equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan berdasarkan hasil analisis regresi memiliki nilai koefisien sebesar -0,002 dengan

signifikansi sebesar 0,444. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi variabel kepemilikan institusional memiliki nilai koefisien sebesar -0,131 dengan signifikansi sebesar 0,001, sehingga kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Variabel independen profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan properti dan real estat dan perusahaan pertambangan pada tahun 2018-2020, sehingga setiap adanya kenaikan ataupun penurunan pada tingkat laba perusahaan akan menimbulkan perubahan pada nilai perusahaan. Secara garis besar, seorang investor akan melihat profitabilitas dari sebuah perusahaan untuk memberikan penilaian apakah perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang bagus atau tidak.

Debt to equity ratio berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa setiap adanya kenaikan nilai *debt to equity ratio* dapat menaikkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki *debt to equity ratio* yang tinggi dapat menambah kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut yang kemudian dapat menaikkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini, dikarenakan walaupun aset yang dimiliki oleh perusahaan cukup besar tidak dapat menjamin bahwa pemegang saham akan memperoleh kemakmuran yang maksimal, dan perusahaan yang memiliki aset yang besar juga belum tentu dapat menghasilkan arus kas yang positif secara terus-menerus.

Variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dianggap tidak mampu menjadi alat monitoring yang efektif. Dan semakin besar kepemilikan institusional dapat menimbulkan peluang adanya pemborosan dan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajemen. Kepemilikan institusional pada dasarnya hanya pemilik sementara yang berfokus pada perusahaan saat ini, sehingga pada saat perusahaan pada kondisi yang tidak menguntungkan investor institusional akan membuat investor institusional sewaktu-waktu dapat menarik kembali saham yang dimiliki.

Uji Sensitivitas

Variabel	β	Sig.	Kesimpulan
<i>Dummy</i>	-0,042	0,747	Tidak Berpengaruh
Interaksi Profitabilitas dengan <i>Dummy</i>	-0,196	0,004	Berpengaruh
Interaksi <i>Debt To Equity Ratio</i> dengan <i>Dummy</i>	0,000	0,968	Tidak Berpengaruh
Interaksi Ukuran Perusahaan dengan <i>Dummy</i>	0,001	0,814	Tidak Berpengaruh
Interaksi Kepemilikan Institusional dengan <i>Dummy</i>	0,029	0,727	Tidak Berpengaruh

Tabel 10: Hasil Uji Sensitivitas

Berdasarkan tabel 10 menunjukkan variabel kondisi pandemik (*dummy variable*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi (0,747) > dari tingkat signifikansi (0,05). Akan tetapi kondisi pandemik (*dummy variable*) memoderasi pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,004 < 0,05 dan nilai koefisien sebesar -0,196 (memiliki arah yang negatif). Dapat disimpulkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menjadi lemah pada saat kondisi pandemik. Hal ini terjadi karena pada saat kondisi pandemik membuat sebagian besar negara-negara menerapkan kebijakan *lockdown* yang membuat perekonomian mengalami penurunan. Selain disebabkan karena kebijakan *lockdown*, terdapat banyak sekali penyebab lain yang dapat mempengaruhi kinerja dari perusahaan khususnya pada laba perusahaan.

Pada interaksi antara *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional dengan kondisi pandemik menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa interaksi antara *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan tidak tergantung pada kondisi pandemik atau sebelum pandemik.

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan guna mengetahui pengaruh dari profitabilitas, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Data penelitian yang diperoleh berjumlah 330 perusahaan properti dan real estat dan perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020 yang telah memenuhi kriteria yang sudah ditetapkan dalam penelitian. Kesimpulan yang dapat dibuat berdasarkan hasil pengujian yang sudah dilakukan adalah penelitian ini menyediakan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, penelitian ini gagal menyediakan bukti pengaruh negatif *debt to equity ratio* serta pengaruh positif ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Berlawanan dengan yang dihipotesiskan, penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif *debt to equity ratio* dan adanya pengaruh negatif kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini adalah hanya terbatas pada variabel independen profitabilitas, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional, sehingga pada penelitian ini hanya berfokus pada keempat variabel tersebut, sementara itu selain dari variabel independen yang dipilih masih terdapat variabel-variabel lain yang diperkirakan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saran

Saran yang dapat diajukan kepada peneliti selanjutnya dan juga kepada pihak-pihak yang lain adalah peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian dengan menggunakan sektor perusahaan yang berbeda dan menambah periode penelitian. Selain objek penelitian, peneliti selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan untuk menambah atau mengganti variabel independen yang dipilih karena masih banyak variabel lain yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Seperti variabel *good corporate governance*, kualitas sumber daya manusia, sistem informasi perusahaan, umur perusahaan dan variabel yang lain yang dinilai dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adelia, Putri. (2021). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Growth Opportunity dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2016-2019* (Skripsi, Universitas Sumatera Utara).
- Aditama, Fahad. (2015). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei* (Skripsi, Universitas Negeri Semarang).
- Arifianto, M. dan M. Chabachib. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Lq-45 Periode 2011-2014). *Diponegoro Journal of Management*. 5(1). 1-12.
- Badan Pusat Statistik. (2021). *Buletin Statistik Perdagangan Luar Negeri Ekspor Menurut Kelompok Komoditi dan Negara, Desember 2020*.
- Badan Pusat Statistik. (2021). *Penduduk Berumur 15 Tahun Ke atas yang Bekerja Selama Seminggu yang Lalu Menurut Status Pekerjaan Utama dan Lapangan Pekerjaan, 2008 – 2021*.
- Badan Standardisasi Nasional (BSN). (2002). *SNI 01-6683-2002*. Jakarta: Badan Standardisasi Nasional.
- Bappenas. (2021). *Laporan Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia Triwulan IV 2020*.

- Bathala, T., K. P. Moon, and R. P. Rao. (1994). Managerial Ownership, Debt Policy, and the Impact of Institutional Holdings: An Agency Perspective. *Journal of Financial Management*. 23(3). 38-50.
- Cahyaningdyah, D. dan Y. D. Ressany. (2012). Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*. 3(1). 20-28.
- Christiawan, Y. J. dan J. Tarigan. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Utang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 9(1). 1-8.
- Gujarati, Damodar N. (2004). *Basic Econometrics 4th Edition*. New York: McGraw Hill Inc.
- Handriani, Eka. (2020). The Role of Ownership in Increasing Firm Value of Manufacturing Industry in Indonesia. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*. 16(1). 83-98.
- Hapsari, Azizah Hervina. (2015). *Pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur* (Skripsi, Universitas Negeri Yogyakarta).
- Hermawan, S. dan A. N. Maf'ulah. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi*. 6(2). 103-118.
- Herawaty, Vinola. (2008). Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 10(2). 97-108.
- Hermuningsih, Sri. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. 16 (2), 127-148.
- Indonesia Stock Exchange. (2021). *IDX Statistics 2020*.
- Indonesia Stock Exchange. (2021). *Laporan Keuangan dan Tahunan*.
- Jensen, M. C. and W. H. Meckling. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. 3(4). 305-360.

- Lumley, T., P. Diehr, S. Emerson, dan L. Chen. (2002). The Importance of the Normality Assumption in Large Public Health Data Sets. *Annual Review of Public Health*. 23 (1): 151-169.
- Marietza, Fenny dan Indah Oktari Wijayanti. (2021). Pengaruh Pandangan Investasi Investor Institusional Terhadap Kredit Rating Perusahaan. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*. 10 (2). 2502-5430.
- Melati, Dinda Kusuma dan Prasetiono. (2021). Pengaruh Return on Assets, Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Size terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Management*. 10 (2). 1-9.
- Myers, S. C. (2001). Capital Structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81–102.
- Newburry, W., Deephouse, D. L., and Gardberg, N. A. (2019). Global Aspects Of Reputation And Strategic Management. *Research in Global Strategic Management*. 18. 1–20.
- Ng, Suwandi dan Fransiskus E. Daromes. (2016). Peran Kemampuan Manajerial Sebagai Mekanisme Peningkatan Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. 13(2). 174-193.
- Nurkhin, A., A. Wahyudin, dan A. S. A. Fajriah. (2017). Relevansi Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*. 8(1). 1-227.
- Otoritas Jasa Keuangan. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah.
- Pamungkas, H. S. dan A. Puspaningsih. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. 17 (2), 156-164.
- Permanasari, Wien Eka. (2010). *Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan* (Skripsi, Universitas Diponegoro, Semarang).
- Pertiwi, T. K. dan F. M. I. Pratama. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 14(2). 118-127.
- Prakoso, Jaffry Prabu. (2020). *Corona Bikin Sektor Pertambangan Lesu, Ekonomi Kaltim Kontraksi*.

- Putri, Merlia Triyana. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pulp & Paper Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Online Mahasiswa*. 4(2).
- Rahayu, M., dan B. Sari. (2018). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan. *Ikra-ith Humanira :Jurnal Sosial dan Humaniora*. 2(2).
- Rahmantio, I., M. Saifi, F. Nurlaily. (2018). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Asset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*. 57(1).
- Schröder, C., dan S. Yitzhaki. (2017). Reasonable Sample Sizes for Convergence to Normality. *Communications in Statistics - Simulation and Computation*. 46 (9): 7074-7087.
- Sekaran, Uma dan Roger Bougie. (2017). *Metode Penelitian Untuk Bisnis (Pendekatan Pengembangan- Keahlian)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan (Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 9(1). 41-48.
- Wooldridge, Jeffrey M. (2013). *Introductory Econometrics: A Modern Approach 5th Edition*. Canada: Cengage Learning