

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
PROFITABILITAS, DAN PERUBAHAN LABA TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

HERMINA LIMA BAHA^{1,2}
UNIVERSITAS SARJANAWIYATA TAMANSISWA YOGYAKARTA

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of firm size, institutional ownership, profitability, and earnings changes on firm value in the subsector of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2019 period. The population used in this study were 31 companies. While the sample used as many as 16 companies selected by using purposive sampling technique. Multiple linear regression analysis technique is the analysis technique used in this study. Based on the result of the analysis, firm size, institutional ownership, profitability, and earnings changes have a positive effect on firm value. As for suggestions for further research that takes the same research topic, it is better to use a larger number of samples. With a large number of samples, will make research results better and is expected to be able to expand the company sector so that it can contribute to the entire company.

Keywords: Earnings Changes, Firm Size, Firm Value, Institutional Ownership, Profitability

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan perubahan laba terhadap nilai perusahaan pada subsektor perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2019. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 31 perusahaan. Sedangkan sampel yang digunakan sebanyak 16 perusahaan yang dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis regresi linear berganda adalah teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil analisis, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan perubahan laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adapun saran bagi penelitian selanjutnya yang mengambil topik penelitian yang sama, sebaiknya menggunakan jumlah sampel yang lebih banyak. Dengan jumlah sampel yang banyak, akan membuat hasil penelitian lebih baik dan diharapkan mampu memperluas sektor perusahaan sehingga dapat memberikan kontribusi bagi seluruh perusahaan.

Kata-kata Kunci: Perubahan Laba, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas

¹ Correspondence Author

² email: herminabaha@gmail.com

Article Info:

Received 16 July 2021 | Revised 16 August 2021 | Accepted 29 October 2021

1. PENDAHULUAN

Perusahaan makanan dan minuman merupakan perusahaan yang beroperasi di bidang industri konsumsi makanan dan minuman. Di Indonesia, perusahaan makanan dan minuman berkembang dengan sangat pesat setiap tahunnya. Hal tersebut dapat dilihat dari jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada setiap periode ke periode berikutnya semakin banyak. Tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan ini sangat dibutuhkan oleh masyarakat sehingga prospek yang dihasilkan menguntungkan baik di masa sekarang dan juga di masa depan. Alasan pemilihan sektor industri, dalam hal ini subsektor makanan dan minuman adalah dikarenakan saham tersebut merupakan saham-saham yang sangat tahan terhadap krisis moneter maupun ekonomi, dibandingkan dengan sektor lain sehingga dalam kondisi apapun baik krisis maupun tidak krisis, sebagian produk makanan dan minuman masih tetap dibutuhkan. Hal tersebut dikarenakan produk-produk yang dihasilkan menjadi kebutuhan pokok bagi semua masyarakat di seluruh Indonesia.

Sektor industri dalam hal ini subsektor makanan dan minuman adalah salah satu sektor usaha yang terus mengalami peningkatan. Seiring dengan pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia yang semakin banyak, maka volume kebutuhan makanan dan minuman akan terus meningkat. Kecenderungan masyarakat Indonesia untuk menikmati makanan *ready to eat* menyebabkan makin bertambahnya perusahaan-perusahaan baru di bidang makanan dan minuman. Oleh sebab itu, persaingan antarperusahaan makanan dan minuman semakin kuat. Dengan adanya persaingan tersebut, menuntut perusahaan untuk memperkuat fundamental sehingga perusahaan bisa bersaing dengan perusahaan lain yang sejenis. Apabila sebuah perusahaan tidak dapat bersaing dengan perusahaan lain maka akan berdampak terhadap penurunan volume penjualan sehingga menyebabkan kebangkrutan.

Perusahaan makanan dan minuman menjadi salah satu sektor manufaktur yang selalu memberikan kontribusi besar bagi pertumbuhan ekonomi nasional. Pencapaian kinerja selama periode tahun 2017-2019 tercatat sebagai perusahaan yang terus konsisten mulai dari perannya terhadap peningkatan produktivitas dan investasi. Beberapa perusahaan di sektor industri, dalam hal ini subsektor makanan dan minuman telah merilis laporan keuangan selama periode tahun berjalan yang mengalami pertumbuhan yang sangat baik. Misalnya PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO) mencatat lonjakan total aset pada tahun 2019 senilai 1.245.144.303.719 dan laba bersih 63.261.752.474, naik dibandingkan dua tahun lalu. PT Mayora Indah Tbk (MYOR) mencatat pertumbuhan total aset pada tahun 2019 mengalami peningkatan senilai 19.037.918.806.473 dan peningkatan laba bersih senilai 2.039.404.206.764 (Data diolah, 2021).

Standar berdirinya suatu perusahaan tentunya memiliki tujuan yang jelas. Dalam hal ini, tujuan perusahaan dalam perspektif manajemen keuangan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ialah nilai pasar yang dapat memberikan manfaat yang menjamin kesejahteraan bagi pemegang saham secara maksimal di masa depan. Menurut Brigham & Houston (2006) menjelaskan bahwa pihak manajer melakukan berbagai kebijakan yang dipandang positif dalam mencerminkan harga saham yang bermanfaat bagi peningkatan nilai perusahaan. Terlihat dari latar belakang masalah yang terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa nilai perusahaan seringkali

mengalami perubahan meskipun belum adanya kebijakan keuangan. Dengan adanya peningkatan nilai perusahaan tersebut, ada beberapa hal yang harus dipertimbangkan secara matang yaitu: Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Perubahan Laba.

Secara umum, ukuran dapat diartikan sebagai bilangan yang menunjukkan besar satuan benda atau objek, atau dengan kata lain, ukuran perusahaan dapat dihitung dengan total aset. Total aset yang dimiliki tersebut mencerminkan ukuran perusahaan, jika suatu perusahaan memiliki total aset yang besar maka kemungkinan perusahaan akan mampu menghasilkan laba. Dari perspektif perusahaan, Watts & Zimmerman (1990); Hery (2017) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan merupakan variabel penting yang akan menjelaskan pemilihan metode akuntansi. Pada umumnya, perusahaan besar dan memiliki tingkat bonafiditas yang tinggi akan ikut serta melakukan investasi di dalam mempengaruhi ataupun menentukan proses publikasi atas sebuah standar akuntansi yang baru. Selain itu, pemilihan sebuah metode akuntansi dapat dipakai sebagai alat guna mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang besar sering mengadopsi sebuah metode akuntansi yang membuat pendapatan maupun laba perusahaan dinilai tampak menurun (kecil) sehingga mengurangi pajak usaha.

Menurut penelitian terdahulu yang diteliti Damayanti & Suartana (2014) mendefinisikan bahwa kepemilikan saham institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh instansi seperti: perusahaan asuransi, dana pensiun, pemerintah, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusional lain. Kepemilikan institusional akan meningkatkan nilai perusahaan dengan cara menggunakan informasi, juga mengatasi konflik keagenan, sebab dengan adanya kepemilikan institusional, segala aktivitas perusahaan akan lebih terarah dengan baik. Hal ini didukung juga dengan tingkat pengawasan yang ketat dari berbagai pihak institusi atau lembaga terkait lainnya.

Profitabilitas diartikan sebagai kecakapan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimiliki (Chen & Chen, 2011). Menurut Pramono (2015) menjelaskan bahwa perubahan laba merupakan kondisi naik atau turunnya laba perusahaan yang berpengaruh terhadap keputusan investasi para investor maupun calon investor yang akan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Berdasarkan penjelasan mengenai latar belakang yang telah disampaikan, maka pada penelitian ini penulis ingin meneliti dengan judul penelitian "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Perubahan Laba Terhadap Nilai Perusahaan".

2. LANDASAN TEORI

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah gambaran kuat dan lemahnya perusahaan yang terlihat dalam nilai total aktiva perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan dapat membuat investor merasa tertarik pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar lebih cenderung memperoleh pendapatan yang stabil dibandingkan perusahaan lain. Kestabilan tersebut akhirnya membuat investor tertarik untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi inilah yang

menjadi penyebab naiknya harga saham perusahaan besar sesuai dengan ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan dapat memicu peningkatan harga saham di pasar modal sehingga total aktiva yang besar memungkinkan perusahaan diversifikasi (punya banyak portofolio) sehingga membuat pendapatannya tetap stabil.

Sejalan dengan penelitian yang diteliti oleh Rudangga & Sudiarta (2016) yang menemukan hubungan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan. Sebaliknya, semakin kecil ukuran perusahaan maka semakin kecil pula nilai perusahaan. Penelitian oleh Euis & Taswan (2002) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan sebagai suatu indikator penting yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Hasil dari penelitian Euis & Taswan (2002) tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap berpengaruh terhadap nilai perusahaan apabila semakin besar ukuran atau skala suatu perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber daya yang baik yang bersifat internal maupun eksternal.

Hasil penelitian tersebut selaras dengan penelitian terdahulu oleh Maspupah (2014); Pramana & Mustanda (2016); Wulandari & Wiksuana (2017) yang menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, di mana perusahaan dianggap mampu meningkatkan laba perusahaannya. Hal ini akan mendorong investor untuk melakukan ekspansi bisnis. Ekspansi merupakan suatu upaya yang dilakukan dalam rangka memperbesar ukuran ataupun skala perusahaan (Pramana & Mustanda, 2016).

Pemaparan tersebut memiliki kaitan dengan *signalling theory* di mana menurut Brigham & Houston (2011), *signalling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk kepada investor terkait pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan di masa depan, di mana nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi asimetri informasi (perbedaan informasi yang diperoleh antara satu pihak dengan pihak lainnya) dengan cara memberikan sinyal kepada pihak luar perusahaan (ekstern) berupa informasi mengenai laporan keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian manajemen terhadap kemajuan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Dalam hal ini, semakin besar ukuran perusahaan menyebabkan investor akan lebih cenderung menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Dengan demikian, peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki "nilai" yang semakin besar. Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₁: Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan Institusional

Tarjo (2008) pada penelitiannya menjelaskan bahwa kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi atau lembaga tertentu. Semua kegiatan perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi atau lembaga. Peningkatan jumlah kepemilikan institusional ini difokuskan agar setiap kegiatan yang dilakukan lebih terarah sehingga pada akhirnya bisa mencapai tingkat kinerja keuangan yang tinggi. Dengan adanya kemampuan

manajemen yang tinggi akan membuat investor percaya dan tertarik untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Tingginya permintaan saham perusahaan akan memicu peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan harga saham tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak perusahaan (*institutional investor*) dapat menjamin kemakmuran bagi pemegang saham. Hal ini dikarenakan semakin baiknya sistem *monitoring* suatu perusahaan, sehingga dapat pula diartikan sebagai kepemilikan oleh institusi yaitu keaktifan pihak pemegang saham yang berasal dari perusahaan sebagai pemilik bagian saham perusahaan. Agen yang berfungsi *me-monitoring* perusahaan dijalankan oleh pemegang saham institusi dan hanya dimiliki oleh pemegang saham yang dominan. Oleh sebab itu, manajemen sangat berhati-hati dalam mengambil sebuah keputusan. Jika semakin tinggi kepemilikan institusi suatu perusahaan, maka tingkat pengendalian manajemen semakin optimal sehingga akan membuat investor semakin percaya dan menaruh harapan pada perusahaan tersebut. Hal inilah yang memberi pengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.

Selaras dengan *agency theory* pada penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa adanya hubungan kerja sama antara pihak yang memberikan wewenang (*principal*) yaitu investor dengan pihak yang berwenang (agen) yaitu "manajer" dalam bentuk kontrak kerja sama yang biasa disebut dengan "*nexus of contract*" (Pagalung, 2008). Hubungan antara keduanya berfokus pada kondisi ketidakseimbangan informasi sebab agen memiliki lebih banyak informasi tentang perusahaan dibandingkan dengan *principal*.

Hasil penelitian terdahulu yang diteliti oleh Damayanti & Suartana (2014) menyimpulkan bahwa pengaruh positif dan signifikan ditunjukkan oleh variabel kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, di mana keterlibatan pihak institusional memiliki peran penting dalam membatasi perilaku oportunistik manajer. Berdasarkan tinjauan pustaka tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₂: Kepemilikan Institusional Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang diraih oleh perusahaan pada saat melakukan aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi akan memberikan indikasi kinerja perusahaan yang baik. Kinerja perusahaan yang baik menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan lebih mudah tertarik dalam menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Permintaan saham yang tinggi akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dapat diukur dengan ROE (*Return on Equity*). ROE tersebut menggambarkan tingkat pengembalian investasi bagi pemegang saham. Dengan adanya rasio profitabilitas, akan memudahkan perusahaan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Tingginya minat investor dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan dengan ROE yang tinggi akan berdampak pada peningkatan harga saham (Kusumawati & Sudento, 2005), maka akan terjadi hubungan yang positif antara profitabilitas dengan harga saham dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Jika profitabilitas yang dihasilkan perusahaan tinggi maka berpengaruh pada peningkatan laba per

lembar saham (*earning per share*) perusahaan. Dengan adanya peningkatan EPS akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan cara membeli saham perusahaan. Penelitian oleh Ang (1997) menyebutkan bahwa rasio profitabilitas dapat menggambarkan perusahaan dalam hal mendapatkan keuntungan (*profit*). Mardiantanto *et al.* (2016) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini memiliki keterkaitan dengan *signalling theory* di mana manajemen dapat memberikan sinyal kepada pemilik atau pemegang saham dalam menyediakan informasi keuangan. Informasi keuangan tersebut dapat mencerminkan nilai perusahaan, di mana hal ini merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor, kreditur, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya. Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃: Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Perubahan Laba

Menurut Pramono (2015) menjelaskan bahwa perubahan naik atau turunnya laba perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investasi baik bagi para investor maupun calon investor yang akan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Menurut Harahap (2016), perubahan laba dapat diukur berdasarkan selisih antara laba pada suatu periode tertentu dengan periode sebelumnya kemudian dibagi dengan laba periode sebelumnya.

Lazimnya, suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam hal ini, perubahan modal ditandai dengan naik maupun turunnya harga saham di pasar modal. Jika semakin tinggi harga saham maka berpengaruh terhadap semakin tingginya nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila harga saham yang diperoleh pada suatu perusahaan rendah maka akan berdampak rendah pula pada nilai perusahaan. Dengan adanya peningkatan pada nilai perusahaan maka akan menjamin prospek perusahaan di masa depan, begitupun sebaliknya. Keberhasilan dalam menciptakan nilai perusahaan yang optimal tentunya tidak terlepas dari kinerja keuangan yang baik pula. Laba adalah salah satu indikator yang umumnya digunakan untuk meningkatkan keberhasilan kinerja perusahaan dalam mengelola keuangannya. Oleh karena itu, perubahan laba menjadi perhatian penting bagi semua pihak yang berkepentingan dalam laporan keuangan tersebut. Semakin tinggi laba menunjukkan semakin baik pula kinerja perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah laba menunjukkan semakin rendah pula kinerja perusahaan.

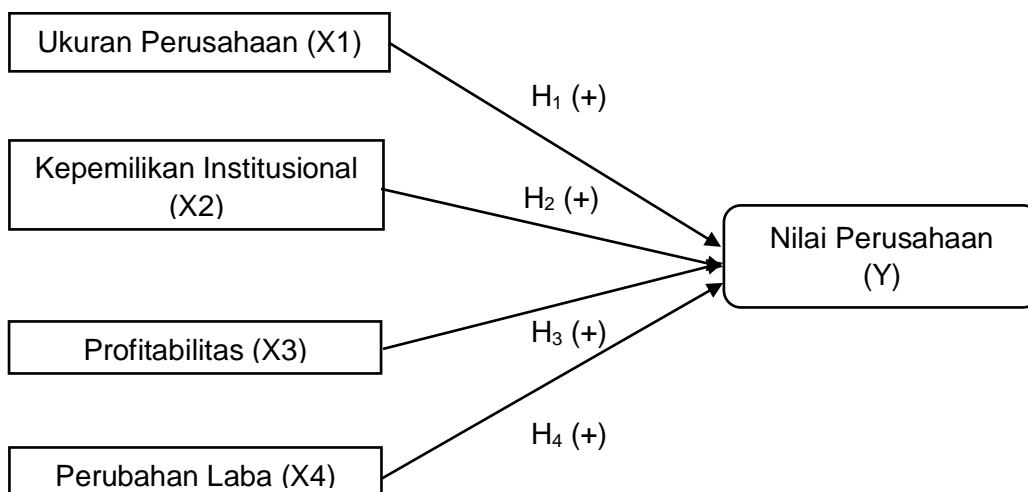
Penelitian oleh Martini & Monica (2016) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan laba, dalam analisisnya menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan. Hasil penelitian terdahulu oleh Wulandari (2018) menyimpulkan bahwa pertumbuhan laba dalam hal ini perubahan laba secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, berdasarkan hal-hal yang telah dijelaskan maka penulis menyimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh perubahan laba yang terjadi pada setiap tahunnya. Di mana perubahan laba yang baik akan memberikan dampak yang baik pula terhadap nilai perusahaan. Apabila perubahan laba rendah maka kinerja perusahaan yang dicapai juga rendah. Oleh karena itu, setiap investor

yang merespon hal tersebut dengan positif dapat meningkatkan investasinya bagi perusahaan tempat di mana pihak yang bersangkutan menanamkan modal.

Berdasarkan *signalling theory*, perubahan naik atau turunnya laba perusahaan yang terjadi pada setiap periode tertentu, akan memberikan sinyal baik positif maupun negatif terhadap investor pada kinerja keuangan di masa depan. Sinyal ini kemudian akan mempengaruhi minat investasi yang berdampak pada peningkatan maupun penurunan harga saham yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama dikemukakan oleh Brigham & Houston (2001) yang menyatakan bahwa salah satu faktor yang bisa mempengaruhi harga saham adalah jumlah saham yang diperoleh perusahaan.

H₄: Perubahan Laba Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan rumusan hipotesis di atas, maka kerangka pemikiran teoretis dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran Teoretis

3. METODE PENELITIAN

Data, Populasi, dan Sampel

Data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019 yang sudah dipublikasikan dan tersedia di *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD). Metode penelitian yang digunakan peneliti dalam melakukan penelitian ini adalah kuantitatif. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 sebanyak 31 perusahaan. Sampel yang digunakan pada penelitian sebanyak 16 perusahaan yang akan disajikan dalam tabel 1 berikut ini:

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 3 (tiga) tahun berturut-turut pada periode 2017-2019.	31
2.	Perusahaan tersebut memiliki data yang lengkap berkenaan dengan variabel penelitian.	(28)
3.	Perusahaan tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan (2017-2019)	(20)
4.	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria	16
Jumlah sampel		16

Sumber: Data Diolah (2021)

Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 16 perusahaan selama 3 tahun, sehingga secara total data observasi sebanyak 48 perusahaan. Variabel dependen yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan menurut Brigham & Houston (2010) adalah persepsi investor yang berkaitan dengan harga saham. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan adanya nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Ukuran Perusahaan

Brigham & Houston (2010) mendefinisikan bahwa ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Menurut Jogiyanto (2008), ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma total aset. Penelitian oleh Suharli (2006) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dinilai dengan *log off* total aset. *Log off* total aset ini yang kemudian digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikansi antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total aset dibentuk menjadi logaritma natural, konversi ke bentuk logaritma natural ini dengan maksud agar total aset berdistribusi normal. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan log natural dari total aset. Dengan demikian, ukuran perusahaan menurut Jogiyanto (2008) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Size = \ln (\text{Total Aset})$$

Kepemilikan Institusional

Pengertian kepemilikan institusional menurut Dewi & Abundanti (2019) yaitu proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang pada umumnya dimiliki oleh lembaga, dalam hal ini meliputi: bank, asuransi, atau pihak institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses *monitoring* secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba. Persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusi dapat berpengaruh pada proses penyusunan laporan keuangan sehingga tidak menutup kemungkinan terdapat aktualisasi sesuai dengan kepentingan pihak manajemen. Kepemilikan institusional dapat diukur

dengan persentase kepemilikan saham oleh pihak institusi perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan institusional menurut Fitriyah & Hidayat (2011) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2012) mendefinisikan rasio profitabilitas sebagai suatu rasio untuk menilai kinerja suatu perusahaan dalam memperoleh laba (*profit*) pada suatu periode tertentu. Rasio ini yang kemudian memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan dari laba yang dihasilkan baik penjualan maupun investasi. Dalam penelitian ini, pengukuran rasio profitabilitas adalah *return on total asset/return on investment/earnings power*, yaitu laba atas investasi atau yang dikenal istilah *return on investment* atau *return on total asset* yaitu rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan. ROA merupakan perbandingan laba bersih dengan jumlah aktiva perusahaan. Rumus ROA menurut Brigham & Houston (2001) dapat dihitung sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Aktiva}}$$

Perubahan Laba

Definisi perubahan laba menurut Pramono (2015) yaitu naik-turunnya laba perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investasi bagi investor maupun calon investor yang akan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Sedangkan menurut Harahap (2016), perubahan laba sebagai perubahan relatif atas laba yang diperoleh pada periode tertentu dengan periode sebelumnya lalu dibagi dengan laba periode sebelumnya. Rumus perhitungan perubahan laba menurut Harahap (2016) adalah berikut:

$$\text{Perubahan Laba} = \frac{\text{Laba Bersih Tahun Ini} - \text{Laba Bersih Tahun Lalu}}{\text{Laba Bersih Tahun Lalu}}$$

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Brigham & Houston (2010) menjelaskan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor yang berkaitan dengan harga saham. Nilai perusahaan menurut Ang (1997) pada penelitian ini dapat diukur dengan PBV (*Price Book Value*) dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2014) mendefinisikan bahwa teknik analisis merupakan salah satu metode yang biasa digunakan untuk menganalisis data dengan mencerminkan data yang telah dikumpulkan, tanpa adanya kesimpulan yang berlaku untuk umum (generalisasi). Dengan adanya teknik tersebut, peneliti akan

mengetahui nilai variabel independen dan dependennya. Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian. Statistik deskriptif dapat memberikan gambaran atau deskripsi suatu data berdasarkan pada nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis*, dan *skewness* (Ghozali, 2011). Metode analisis data dilakukan dengan bantuan suatu program pengolah data *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS).

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2011) menjelaskan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi dapat dikatakan baik apabila memiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan *P-P Plot Test*. Pengujian normalitas dapat dideteksi dengan cara melihat penyebaran data pada titik sumbu diagonal dari grafik distribusi normal (Ghozali, 2011).

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2011) menjelaskan bahwa uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi yang tinggi antarvariabel bebas (independen) atau tidak dalam suatu model regresi linear berganda. Apabila variabel independen saling berkolaborasi maka variabel-variabel ini dikatakan tidak ortogonal. Uji multikolinearitas dilakukan setelah melihat *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10 atau 0.10.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2011). Untuk mendeteksi gejala uji heteroskedastisitas, maka dapat dilakukan dengan menggunakan *Scatterplot* dan uji *Glejser*.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011) menjelaskan bahwa uji autokorelasi bertujuan guna menguji apakah dalam suatu model regresi linier, ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pengganggu pada periode *t-1*. Cara mendeteksi ada tidaknya masalah autokorelasi dilakukan dengan uji *Durbin-Watson* (DW).

Uji Hipotesis

Data yang telah dikumpulkan kemudian akan dianalisis dengan menggunakan alat analisis statistik yaitu analisis regresi linier berganda. Berikut adalah persamaan analisisnya:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Harga Y bila $X = 0$ (harga konstan)

- β = Bila b (+) maka naik, dan bila b (-) maka terjadi penurunan
X1 = Ukuran Perusahaan
X2 = Kepemilikan Institusional
X3 = Profitabilitas
X4 = Perubahan Laba
e = *error terms* (variabel pengganggu)

Untuk dapat memberikan interpretasi seberapa kuat hubungan antara variabel X1, X2, X3, dan X4 dengan variabel Y. Pengujian hipotesis antara lain:

Uji t

Menurut Ghozali (2011) menjelaskan bahwa uji statistik t merupakan pengujian masing-masing variabel independen yang dilakukan untuk melihat apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Uji statistik t dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5%.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model mampu menerangkan variasi-variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) yaitu antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Jika nilai R^2 lebih kecil, itu berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Menurut Ghozali (2011) apabila dalam uji empiris diperoleh nilai *adjusted* R^2 negatif maka nilai *adjusted* R^2 dianggap bernilai 0. Setelah itu, dilakukan uji F.

Uji F

Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan bahwa semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji statistik F dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0.05.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis

Tabel 2. Statistik Deskriptif

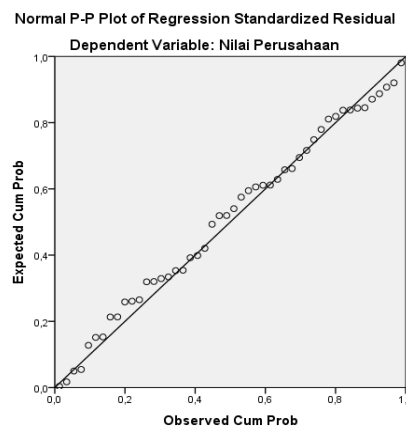
<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Ukuran Perusahaan	48	13.62	30.58	22.3691	6.13818
Kepemilikan Institusional	48	.21	.87	.5092	.22101
Profitabilitas	48	.0005	.5267	.105437	.1065637
Perubahan Laba	48	38241	203940000000 0	149108338070. 21	439268457 266.043
Nilai Perusahaan	48	.42	2887448438.00	242978387.716 4	686797370 .16952

Valid N
(listwise) 48

Sumber: Data Diolah (2021)

Pengujian Asumsi Klasik Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan maksud untuk melihat normal tidaknya data yang dianalisis. Untuk menguji normalitas data diperlukan grafik *Normal P-Plot of Regression Standardized Residual* dengan hasil pengujiannya dilihat pada gambar 2:



Sumber: Data Diolah (2021)

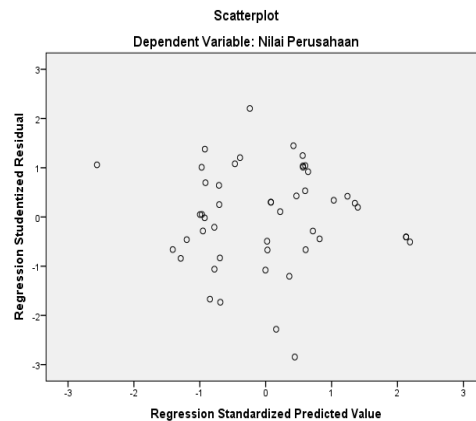
Gambar 2.
Grafik Scatter Plot

Dengan demikian, berdasarkan gambar 2 terlihat bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis histogram menuju pola distribusi normal maka variabel dependen Y (nilai perusahaan) memenuhi asumsi normalitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Dalam menguji heteroskedastisitas diperlukan metode *scatter p-plot* guna mengetahui penyebaran titik-titik yang ditimbulkan tidak membentuk pola tertentu dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y.

...PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN...
[H. L. BAHA]



Sumber: Data Diolah (2021)

Gambar 3.
Grafik Scatter P-Plot

Hasil analisis pada gambar 3 menggunakan bantuan program IBM SPSS versi 22 menunjukkan bahwa grafik *scatterplot* tidak membentuk pola tertentu dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka model regresi ini tidak memiliki gejala heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Model	<i>Coefficients^a</i>		T	Sig.	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Unstandardized Coefficients</i>	<i>Standardized Coefficients</i>			<i>Tolerance</i>	VIF
	B	Beta				
(Constant)	-11.279	9.912	-1.138	.261		
Ukuran Perusahaan	8.677	2.658	.351	3.265	.002	.693 1.443
1 Kepemilikan Institusional	5.032	1.709	.322	2.944	.005	.668 1.496
Profitabilitas	2.082	.679	.326	3.064	.004	.707 1.414
Perubahan Laba	.267	.110	.222	2.417	.020	.945 1.058

a. *Dependent Variable*: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Diolah (2021)

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antarvariabel bebas. Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan VIF. Jika nilai *Tolerance* maupun nilai VIF mendekati atau berada di sekitar angka satu, maka antarvariabel bebas tidak terjadi multikolinearitas. Nilai yang menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *Tolerance* ≥ 0.1 dan nilai VIF ≤ 10 . Hasil uji multikolinearitas sesuai pada tabel 3 menunjukkan bahwa semua variabel bebas (independen) mempunyai *Tolerance* ≥ 0.1 dan nilai

VIF \leq 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi layak untuk digunakan.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.810 ^a	.656	.624	4.39082	1.769

a. *Predictors:* (Constant), Perubahan Laba, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan
b. *Dependent Variable:* Nilai Perusahaan

Sumber: Data Diolah (2021)

Uji autokorelasi adalah uji untuk mengetahui hubungan yang terjadi antara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu (*data time series*) maupun tersusun dalam rangkaian ruang atau disebut *data cross sectional*. Salah satu pengujian yang umum digunakan untuk mengetahui adanya autokorelasi adalah uji statistik *Durbin-Watson*. Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa perhitungan nilai *Durbin-Watson* adalah sebesar 1.769 yang berarti nilainya di antara 1.7206 sampai 2.2794, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukan adanya autokorelasi.

Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Uji t

Tabel 5. Uji t

Coefficients^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-11.279	9.912		-1.138	.261
Ukuran Perusahaan	8.677	2.658	.351	3.265	.002
1 Kepemilikan Institusional	5.032	1.709	.322	2.944	.005
Profitabilitas	2.082	.679	.326	3.064	.004
Perubahan Laba	.267	.110	.222	2.417	.020

a. *Dependent Variable:* Nilai Perusahaan

Sumber: Data Diolah (2021)

Berdasarkan uji regresi pada tabel 5 dapat dilihat hasil uji parsial (uji t) dengan hasil sebagai berikut:

- Pada tabel 5 diperoleh nilai t-hitung sebesar 3.265 dan koefisien regresi (β) 8.677 dengan probabilitas (p) = 0.002. Berdasarkan hasil olah data di mana nilai probabilitas (p) \leq 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, maka hipotesis 1 dalam penelitian ini terdukung.

- b. Pada tabel 5 diperoleh nilai t-hitung sebesar 2.944 dan koefisien regresi (β) 5.032 dengan probabilitas (p) = 0.005. Berdasarkan hasil olah data di mana probabilitas (p) \leq 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, maka hipotesis 2 dalam penelitian ini terdukung.
- c. Pada tabel 5 diperoleh nilai t-hitung sebesar 3.064 dan koefisien regresi (β) 2.082 dengan probabilitas (p) = 0.004. Berdasarkan hasil olah data di mana probabilitas (p) \leq 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis 3 dalam penelitian ini terdukung.
- d. Pada tabel 5 diperoleh nilai t-hitung sebesar 2.417 dan koefisien regresi (β) 0.267 dengan probabilitas (p) = 0.020. Berdasarkan hasil olah data di mana probabilitas (p) \leq 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa perubahan laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis 4 dalam penelitian ini terdukung.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi

<i>Model Summary</i>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.810 ^a	.656	.624	4.39082

a. Predictors: (Constant), Perubahan Laba, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

Sumber: Data Diolah (2021)

Koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model mampu menerangkan variasi-variasi variabel dependen. Dapat dikatakan bahwa nilai dari *adjusted* R^2 ini menunjukkan seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan tabel 6 menunjukkan besarnya koefisien determinasi (*adjusted* R^2) = 0.624, artinya variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat sebesar 62,4% dan sisanya sebesar 37,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Uji F

Tabel 7. Uji F

<i>ANOVA^a</i>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1578.711	4	394.678	20.472	.000 ^b
	Residual	829.009	43	19.279		
	Total	2407.720	47			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Perubahan Laba, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

Sumber: Data Diolah (2021)

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Dari hasil uji F pada tabel 7 diperoleh F hitung sebesar

20.472 dan probabilitas sebesar 0.000. Karena sig F hitung < 5% (0.000 < 0.05), dapat disimpulkan bahwa perubahan laba, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Uji regresi linier berganda digunakan untuk meneliti pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, di mana variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu. Model persamaannya adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$$

Sesuai dengan tabel 5, hasil pengujian analisis regresi linier berganda dapat dijelaskan melalui persamaan sebagai berikut:

$$PVC = -11.279 + 8.677 \text{ Size} + 5.032 \text{ KI} + 2.082 \text{ ROA} + 0.267 \text{ Perubahan Laba} + e$$

Pembahasan

Hipotesis 1 menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terbukti. Hasil uji menunjukkan bahwa persepsi ukuran perusahaan berpengaruh positif dibuktikan dengan t-hitung sebesar 3.265, koefisien regresi (beta) 8.677 dengan probabilitas (p) = 0.002. Berdasarkan hasil olah data di mana nilai probabilitas $0.002 \leq 0.05$, maka hipotesis 1 dalam penelitian ini terdukung. Hasil ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh signifikan antara *size* terhadap PBV pada perusahaan makanan dan minuman di BEI periode 2017-2019. Dengan demikian, maka ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang diteliti oleh Rudangga & Sudiarta (2016) yang menemukan hubungan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini selaras dengan penelitian yang diteliti Hermuningsih (2012) di mana ukuran perusahaan juga dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka perusahaan akan lebih mudah memperoleh sumber pendanaan yang baik yang bersifat internal maupun eksternal. Hasil empiris yang dilakukan oleh Maspupah (2014); Pramana & Mustanda (2016) menemukan hasil yang sama di mana ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan sering diartikan sebagai gambaran kuat dan lemahnya perusahaan yang nampak dalam total aktiva perusahaan, di mana semakin besar ukuran perusahaan maka para investor akan menaruh perhatian pada suatu perusahaan. Hal tersebut merupakan dampak jika perusahaan besar cenderung memiliki pendapatan yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Kondisi ini menyebabkan naiknya harga saham pada perusahaan besar yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Teori yang mendasari penelitian ini adalah *signalling theory*, dalam hal ini semakin besar ukuran perusahaan maka investor akan cenderung lebih tertarik pada perusahaan tersebut. Dengan adanya kondisi ini, menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki nilai. Arah positif menunjukkan bahwa jika ukuran perusahaan meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat.

Hipotesis 2 menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil uji menunjukkan bahwa t-hitung sebesar 2.944, koefisien regresi (beta) 5.032 dengan probabilitas (p) = 0.005. Berdasarkan hasil olah data di mana nilai probabilitas $0.005 \leq 0.05$, maka hipotesis 2 dalam penelitian ini terdukung. Dengan demikian, maka kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian oleh Damayanti & Suartana (2014) yang menyimpulkan bahwa pengaruh positif dan signifikan ditunjukkan oleh variabel kepemilikan institusional pada nilai perusahaan, di mana keterlibatan pihak institusional mampu membatasi perilaku oportunistik manajer. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian oleh Sofyaningsih & Hardiningsih (2011), namun sejalan dengan Euis & Taswan (2002); Sujoko & Soebiantoro (2007); Rachmawati & Triatmoko (2007) yang menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap kenaikan ataupun penurunan nilai perusahaan. Semua aktivitas perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi atau lembaga. Peningkatan institusi ini difokuskan agar setiap aktivitas yang dilakukan diarahkan pada pencapaian kinerja manajemen yang tinggi. Permintaan saham perusahaan dapat memacu peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan *agency theory*, adanya hubungan kerja sama antara *principal* dan agen dalam bentuk kontrak kerja sama, di mana hubungan keduanya berfokus pada ketidakseimbangan informasi yang sewaktu-waktu akan berdampak pada nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa fungsi kontrol dari pemilik saham sangat dibutuhkan guna meningkatkan kinerja perusahaan.

Hipotesis 3 menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil uji menunjukkan bahwa dengan t-hitung sebesar 3.064, koefisien regresi (beta) 2.082 dengan probabilitas (p) = 0.004. Berdasarkan hasil olah data di mana nilai probabilitas $0.004 \leq 0.05$ maka hipotesis 3 dalam penelitian ini terdukung. Dengan demikian, maka profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Arah positif tersebut mempunyai arti bahwa semakin besar profitabilitas maka nilai perusahaan yang diperoleh juga semakin besar.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang cukup tinggi akan mendapatkan dana yang cukup, sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan laba, maka nilai perusahaan akan naik, yang dapat terlihat dari kenaikan harga sahamnya. Sedangkan perusahaan yang berhasil meningkatkan profitabilitas pada setiap tahunnya, maka para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, hal tersebut disebabkan banyaknya investor telah mempercayai perusahaan yang mampu menghasilkan *profit* yang besar bagi investor dari perusahaan. Hal tersebut akan dimanfaatkan oleh pihak manajer karena *return* yang diperoleh juga besar, sehingga dapat menjadi sinyal positif untuk memperoleh sumber modal dalam bentuk saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang diteliti oleh Gill & Obradovich (2012); Hermuningsih (2012); Mardiantanto *et al.* (2016) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga sejalan dengan *signalling theory*, di mana tingkat profitabilitas akan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sehingga investor

akan merespon baik sinyal tersebut, menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Dengan demikian, permintaan saham yang tinggi akan menyebabkan nilai perusahaan tinggi.

Hipotesis 4 menyatakan bahwa perubahan laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil uji menunjukkan bahwa dengan t-hitung sebesar 2.417, koefisien regresi (beta) 0.267 dengan probabilitas (p) = 0.020. Berdasarkan hasil olah data di mana nilai probabilitas $0.020 \leq 0.05$ maka hipotesis 4 dalam penelitian ini terdukung. Dengan demikian, maka perubahan laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Martini & Monica (2016) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan laba menjadi salah satu alternatif yang dapat digunakan untuk mengetahui perubahan laba suatu perusahaan yang biasa digunakan dengan melakukan analisis rasio keuangan yang dapat membantu pertumbuhan laba di masa yang akan datang, dalam analisisnya menunjukkan pengaruh positif dan signifikan.

Penelitian terdahulu oleh Wulandari (2018) menjelaskan bahwa pertumbuhan laba atau dalam hal ini perubahan laba secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, di mana perubahan laba yang baik akan memberikan dampak yang baik pula terhadap nilai perusahaan. Apabila perubahan laba rendah maka kinerja perusahaan yang dicapai juga rendah. Oleh karena itu, setiap investor akan merespon hal tersebut dengan positif sehingga meningkatkan investasinya di perusahaan. Menurut Stice *et al.* (2010) menjelaskan bahwa apabila laba yang diperoleh perusahaan tinggi, maka dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham juga tinggi. Hal ini akan berpengaruh sehingga banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Tingginya aktivitas investasi ini akan meningkatkan harga saham, sehingga akan berpengaruh pula pada nilai perusahaan.

Berdasarkan *signalling theory*, perubahan naik ataupun turunnya laba pada suatu perusahaan yang terjadi pada setiap tahun akan memberikan sinyal yang positif maupun negatif yang dapat mempengaruhi minat investasi yang berdampak pada peningkatan atau penurunan harga saham yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selaras dengan penjelasan oleh Brigham & Houston (2001) yang menyatakan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah jumlah laba yang terdapat pada suatu perusahaan.

5. KESIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini dapat disimpulkan:

1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rudangga & Sudiarta (2016) yang menemukan hubungan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Arah positif tersebut menunjukkan bahwa jika ukuran perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat.
2. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti & Suartana (2014) yang menyimpulkan bahwa pengaruh positif dan

signifikan ditunjukkan oleh variabel kepemilikan institusional pada nilai perusahaan, di mana keterlibatan pihak institusional mampu membatasi perilaku oportunistik manajer.

3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Mardiantanto *et al.* (2016) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Perubahan laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Wulandari (2018) yang menyimpulkan bahwa perubahan laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Implikasi Penelitian

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan perubahan laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini dapat menjadi literatur dalam mengembangkan penelitian selanjutnya.
2. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran bagi manajer bahwa ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan perubahan laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga apabila perusahaan menginginkan nilai perusahaan yang baik maka manajer harus meningkatkan kinerja sehingga aktiva perusahaan bisa meningkat.
3. Bagi investor maupun kreditur, hendaknya memperhatikan aspek aktiva perusahaan ketika hendak melakukan investasi, karena aktiva perusahaan merupakan jaminan prospek investasi yang dilakukan baik bagi investor maupun kreditur.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan dan diharapkan dapat memberikan gambaran untuk penelitian selanjutnya. Penelitian ini memiliki keterbatasan antara lain sebagai berikut:

1. Variabel penelitian yang digunakan oleh penulis terbatas yaitu hanya 4 (empat) variabel yaitu ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan perubahan laba.
2. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada subsektor makanan dan minuman sehingga kurang mewakili sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Periode penelitian relatif pendek yaitu 3 (tiga) tahun berturut-turut 2017-2019.

Saran

1. Peneliti selanjutnya perlu menambah atau mengganti beberapa variabel yang dimungkinkan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti kebijakan dividen, kinerja perusahaan, likuiditas, aset tetap, manajemen laba, dan lain-lain.
2. Penelitian ini menggunakan periode penelitian yang relatif pendek yaitu 2017-2019. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode penelitian.

3. Penelitian ini memberikan nilai *adjusted R²* yang relatif kecil, sehingga penulis menduga ada faktor lain yang diperkirakan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang belum dimasukkan dalam model penelitian. Penelitian selanjutnya diharapkan memperbaiki nilai *adjusted R²* dengan memasukkan variabel-variabel lain, seperti aset tetap, likuiditas, kinerja perusahaan, kebijakan dividen, manajemen laba sehingga diperoleh daya prediksi yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Buku 1 Edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, L. J., & Chen, S. Y. (2011). *The Influence of Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator and Firm Size and Industry as Moderators*. *Investment Management and Financial Innovations Journal*, 8(3), 121-129.
- Damayanti, N., & Suartana, I. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 9(3), 575-590.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(10), 6099-6118.
- Euis, S., & Taswan, S. (2002). Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis & Ekonomi*, 9(2).
- Fitriyah, F. K., & Hidayat, D. (2011). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi, dan Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Media Riset Akuntansi*, 1(1).
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gill, A., & Obradovich, J. (2012). *The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms*. *International Research Journal of Finance and Economics*.
- Harahap, S. S. (2016). *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas dan *Size* terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel *Intervening*. *E-Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2), 232-242.
- Hery, S. E. (2017). Teori Akuntansi: Pendekatan Konsep dan Analisis. Jakarta: Grasindo.
- Jogiyanto, H. (2008). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kelima. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, H. (2010). Metodologi Penelitian Bisnis. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2012). Manajemen Perbankan (Edisi Revisi). Cetakan ke-10. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kusumawati, R., & Sudento, A. (2005). Analisis Pengaruh Profitabilitas (ROE), Ukuran Perusahaan (*Size*), dan *Leverage* Keuangan (Solvabilitas) terhadap Tingkat *Underpricing* pada Penawaran Perdana (*Initial Public Offering/IPO*) di Bursa Efek Jakarta. *Utilitas*, 13(1), 93-110.
- Mardiastanto, F., Raharjo, K., & Oemar, A. (2016). Pengaruh *Insider Ownership*, Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). *Journal Of Accounting*, 2(2).
- Martini, M., & Monica, M. (2016). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perubahan Laba pada Perusahaan Kosmetik dan Rumah Tangga Industri Subsektor dan Perusahaan *Retail Service* Perdagangan Subsektor Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal Lentera Akuntansi*, 2(2), 48-60.
- Maspupah, I. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Properti Periode 2009-2012). UIN Sunankalijaga Yogyakarta.
- Pagalung, G. (2008). *Agency Theory* dalam Pemerintahan Daerah.
- Pramana, I., & Mustanda, I. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan *Size* terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen*, 5(1).
- Pramono, T. D. (2015). Pengaruh *Current Ratio*, *Working Capital to Total Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, dan *Profit Margin* terhadap Perubahan Laba. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*, 11, 345-352.

- Rachmawati, A., & Triatmoko, H. (2007). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X Makassar*.
- Rudangga, I. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 5(7).
- Sofyaningsih, S., & Hardiningsih, P. (2011). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(1), 68-87.
- Stice, E. K., Stice, J. D., & Skousen, K. F. (2010). *Intermediate Accounting*. 17th Edition. Australia: South-Western.
- Sugiyono. (2014). Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Suharli, M. (2006). Studi Empiris terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan *Go Public* di Indonesia. *Jurnal Maksi*, 6(1).
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1), 41-48.
- Tarjo, T. (2008). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan *Leverage* terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta *Cost of Equity Capital*. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). *Positive Accounting Theory*. *The Accounting Review*, 65(1), 131-156.
- Wulandari, N. M. I., & Wiksuana, I. G. B. (2017). Peranan *Corporate Social Responsibility* dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.
- Wulandari, S. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Laba, *Size*, *Leverage*, *Investment Opportunity Set*, dan *Good Corporate Governance* terhadap Kualitas Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015). *Universitas Muhammadiyah Surakarta*.