

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indoneia

Linda Rosalina^{1*}, Bahtiar Usman¹

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trisakti, Indonesia

*Email Korespondensi: lindarosalina20@gmail.com

Abstract

This research aims to analyze the influence of intangible assets, financial policies, managerial ownership and financial performance on firm value in non-financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2016 to 2022. The research sample was selected using purposive sampling to obtain 17 If the company is multiplied by the number of years of research, the data obtained is 119. The research results show that intangible assets, managerial ownership, liquidity and asset turnover have no effect on firm value, debt policy has a negative effect on Tobins Q but has no effect on PBV, policy dividends have a negative effect on company value, company size has a negative effect on firm value.

Keywords: *Intangible Assets, Financial Policy, Managerial Ownership, Financial Performance, Firm Value*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh aset tidak berwujud, kebijakan keuangan, kepemilikan manajerial, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2016 hingga tahun 2022. Sampel penelitian dipilih menggunakan purposive sampling sehingga diperoleh 17 perusahaan yang apabila dikalikan dengan jumlah tahun penelitian maka diperoleh data sebanyak 119. Hasil penelitian menunjukkan hasil bahwa aset tidak berwujud, kepemilikan manajerial, likuiditas dan asset turnover tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap tobins q namun tidak berpengaruh terhadap PBV, kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Aset Tidak Berwujud, Kebijakan Keuangan, Kepemilikan Manajerial, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan.

Pendahuluan

Nilai perusahaan merujuk terhadap bagaimana penanam modal menilai kesuksesan sebuah perusahaan, dan sering kali dikorelasikan dengan nilai sahamnya. Kenaikan harga saham mengindikasikan nilai perusahaan yang lebih tinggi, yang secara langsung memperkuat keyakinan pasar atas capaian perusahaan masa kini serta peluang era kedepannya. Mengoptimalkan nilai perusahaan mewujudkan perihai yang begitu

esensial terhadap sebuah perusahaan, karena perihai berikut sejalan bersamaan pencapaian tujuan utamanya. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan suatu pencapaian yang diinginkan oleh pemilik karena akan membawa peningkatan kesejahteraan bagi pihak-pihak yang terlibat (Wulandari, Rinofah, & Mujino, 2020). Di era pembaruan teknologi juga kompetisi usaha yang semakin kuat, perusahaan dihadapkan pada kebutuhan untuk mengubah pendekatan bisnis mereka. Untuk menjaga kelangsungan, perusahaan harus segera beralih dari model usaha yang berlandaskan pekerja (*Labour based Business*) ke perusahaan berlandas wawasan (*Business based on Knowledge*), sehingga ciri utama perusahaan menjadi berbasis pengetahuan. Dalam konteks perubahan ekonomi yang ditandai dengan pergeseran ke arah ekonomi berlandas wawasan dan pengimplementasian pengelolaan wawasan, keberhasilan industri tergantung terhadap bagaimana perusahaan tersebut mampu mentransformasi dan memanfaatkan pengetahuan itu sendiri (Suwarjuwono, dan Kadir, 2003 dalam Bahuwa, Pakaya, & Ismail, 2020).

Bahuwa, Pakaya, & Ismail (2020) mengungkapkan bahwasanya dari 184 industri yang teregistrasi dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 pada bidang industri dasar juga kimia, industri barang konsumsi juga industri aneka, hanya 25% atau 47 perusahaan yang secara resmi melaporkan aset tak berwujud dalam laporan keuangannya. Kesadaran akan pentingnya pelaporan aset tidak berwujud di kalangan perusahaan Indonesia mengalami penurunan dibandingkan dengan temuan Utomo (2014) yang menunjukkan bahwa hanya 35% atau 39 industri dari 111 industri yang teregistrasi pada BEI (Sektor Industri 2012) sama dengan laporan finansial serta catatan berkenaan laporan finansial yang diterbitkan di Indonesia pada bulan April 2013, berdasarkan PSAK IAI (2009) No. 2009 Revisi 1, sedangkan 65% perusahaan tidak mencantulkannya dalam laporan keuangannya. Hal tersebut berbanding terbalik dengan perusahaan-perusahaan di luar negeri, yaitu dalam penelitian Mohammed dan Ani (2020) menyatakan bahwa 98% perusahaan atau 46 industri dari 47 industri yang teregistrasi pada Pasar Efek Muscat (MSM) Oman dalam tahun 2010 sampai 2014 telah menyajikan aset tidak berwujud pada laporan keuangannya. Azamat et al. (2023) melakukan penilaian nilai tidak berwujud dengan sampel 90 perusahaan FMCG di seluruh dunia berdasarkan laporan keuangan yang tersedia untuk tahun 2018 sampai tahun 2020 dengan mengumpulkan data melalui database Orbis.

Pendokumentasian investasi suatu perusahaan (yaitu aset tidak berwujud) perlu dilaporkan di laporan finansial agar industri bisa memperoleh manfaat di periode mendatang. Aset tak berwujud menjadi satu dari permodalan jangka panjang yang dikerjakan firma saat ini yang mampu menyalurkan manfaat pada era kedepannya terhadap harga pasar firma. Menanamkan modal pada aktiva tidak berwujud mampu menaikkan harga pasar perusahaan (Mishara & Jhunjhunwala, 2009 dalam Mulyana & Dalam, 2020). Laporan finansial diharapkan menyampaikan fakta yang signifikan terhadap kreditur, pemodal, maupun pihak terkait lainnya agar dapat membuat keputusan yang rasional. Laporan keuangan dapat mencerminkan keberadaan dan jumlah nilai terukur dari aset tidak berwujud, sehingga laporan finansial tidak akan menunjukkan tingkatan dari aktiva tak berwujud yang tidak dilaporkan, meskipun aset tak berwujud merupakan bagian integral dari modal intelektual dan memiliki peran vital

dalam memberi manfaat nyata bagi bisnis perusahaan (Trisnajuna & Sisdyani, 2015). Para peneliti meyakini bahwasanya aktiva tidak berwujud berperan kuat bagi peningkatan nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Implementasi yang efisien dari aktiva tak berwujud oleh suatu perusahaan mampu menaikkan kinerja finansial serta nilai pasar perusahaan (Abadijah et al., 2016).

Indikator lain yang diperhatikan investor sebelum berinvestasi adalah kebijakan utang juga kebijakan dividen perusahaan. Keduanya berdampak bagi nilai perusahaan. Kondisi tersebut sebab beban yang ditimbulkan oleh hutang berkaitan dengan manfaat yang diperoleh dari penggunaannya, sehingga kebijakan hutang harus diseimbangkan secara hati-hati, sebab penggunaan hutang dalam jumlah tinggi mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen berarti jika dividen yang didistribusikan kepada investor dalam jumlah besar, nilai saham nantinya naik serta nilai perusahaan hendaknya bertambah. Sebab itulah, dividen yang besar mampu menaikkan nilai perusahaan (Pratama dan Nurfadillah, 2020).

Untuk menggapai capaian perusahaan, pemilik modal biasanya memberikan kepercayaan kepada manajemen perusahaan, yang sering disebut sebagai agen atau insiders, untuk mengelola perusahaan sesuai dengan keahlian manajerial mereka.. Namun pada prakteknya sering terjadi konflik, misalnya dalam hal pemakaian sumber dana pemilik lebih suka berhutang daripada menggunakan modal, sedangkan manajer sebaliknya melihat hutang lebih berisiko. Kehadiran kepemilikan manajerial (jajaran manajer yang ikut menjadi pemegang saham perusahaan) bisa mengecilkan konflik, dan diharapkan masing-masing ketetapan yang diputuskan para manajer nantinya dirasakan langsung manfaatnya oleh mereka yang kemudian berdampak bagi taraf perusahaan (Azizah, 2019).

Selain aset tidak berwujud, kebijakan utang, dan kepemilikan manajerial, faktor lain yang mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Ketika kinerja keuangan suatu perusahaan baik, maka nilai perusahaan juga bisa dikatakan baik (Wulandari, Rinofah, & Mujino, 2020). Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor dan harga sahamnya akan meningkat yang juga mencerminkan peningkatan nilai perusahaan (Widyanyani, Sunarsih, & Pramesti, 2020). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih atau jatuh tempo. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka dapat dikatakan memiliki kinerja yang baik oleh investor (Yanti & Darmayanti, 2019). Dalam usahanya meningkatkan kinerja yang nantinya akan berdampak pada nilai, sebuah perusahaan membutuhkan dana atau biaya yang tidak sedikit. Leverage adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan atau dana yang mempunyai beban tetap dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimisasi kekayaan pemilik perusahaan (Widyanyani, Sunarsih, & Pramesti, 2020).

Metode Penelitian

Riset berikut didesain dengan percobaan hipotesis sebab riset berikut memiliki tujuan mengevaluasi dampak variabel bebas yakni aset tidak berwujud, kebijakan keuangan, kepemilikan manajerial, beserta kinerja keuangan pada variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Metode pengumpulan data adalah data sekunder yang didapatkan melalui riset tidak langsung ataupun informasi yang didapatkan melalui riset terdahulu ataupun jurnal yang sudah dipublikasikan yaitu informasi sekunder, sehingga data-data yang dibutuhkan dalam riset berikut telah tersedia. Data perusahaan untuk riset berikut berjumlah 17 perusahaan ditentukan dari perusahaan sektor non keuangan yang teregistrasi pada Bursa Efek Indonesia tahun 2016 hingga tahun 2022.

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Menurut Silvia Indrarini (2019) nilai perusahaan yakni impresi pemodal mengenai seberapa sukses pengelola ketika mengendalikan sumber daya perusahaan, serta kerap kali dikorelasikan bersama harga saham. Nilai perusahaan memiliki signifikansi yang cukup tinggi bagi suatu perusahaan sebab peningkatan nilainya diiringi bersama kenaikan nilai sahamnya yang menggambarkan kenaikan kesejahteraan pemilik saham. Pasar tidak hanya yakin dengan capaian firma sekarang, namun yakin pula bahwa peluang masa depan firma akan cerah seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan. Untuk seorang pengelola, nilai firma yakni ukuran capaian kerja yang sudah tercapai. Secara tidak langsung perihal ini diakui menjadi kapabilitas dalam menaikkan kesejahteraan pemilik saham yang menjadi orientasi perusahaan.

Variabel Independen

Aset Tidak Berwujud

Aktiva tak berwujud ialah aktiva non-moneter yang bisa dikenali serta tidak mempunyai bentuk fisik. Aset perusahaan mengacu pada aset atau liabilitas perusahaan yang dapat diidentifikasi yang timbul dari penjualan, pengalihan, lisensi, sewa guna usaha, kontrak terkait ataupun pertukaran. Disengaja atau tidak, aktiva dipandang mampu dikenali. Atau aktiva yang timbul melalui perjanjian ataupun desakan hukum lain. Akankah hak-hak berikut mampu dipisah ataupun dialihkan melalui hak dan kewajiban kami ataupun hak beserta kewajiban lain. Aset keuangan, hak pertambangan, minyak serta gas bumi tidak tercantum pada kelompok aset tidak berwujud. Disisi lain, aktiva tidak berwujud yakni item non-moneter yang tidak berwujud, bisa dikenali, yang mengelola aktiva perusahaan serta memperoleh kegunaan ekonomi sera kedepannya bagi perusahaan (IAS 38, 2014 dalam Rahmadiyah et al., 2020).

Aset tidak berwujud memegang peranan penting dalam menjaga keunggulan kompetitif suatu perusahaan. Untuk mempertahankan keunggulan kompetitif dan meningkatkan nilai saham, penting untuk mengetahui nilai riil aset tidak berwujud suatu perusahaan. Hanya sebagian kecil dari akun aset tidak berwujud yang diakui, diukur, dan diungkapkan sebagai aset tidak berwujud dalam neraca. Kebanyakan perusahaan memperhitungkan aset tidak berwujud sebagai beban, sedangkan biaya perlu untuk menciptakan aset tersebut dianggap sebagai pengeluaran pada periode tersebut, sehingga mengakibatkan penurunan modal pemilik. Pengakuan aset tidak berwujud

belum diselidiki secara memadai dan oleh karena itu, estimasi aset tidak berwujud adalah tugas yang kompleks sehingga, menimbulkan kesenjangan antara nilai-nilai yang sebenarnya dan nilai-nilai yang berlaku saat ini. Nilai aset tidak berwujud mungkin mempunyai dampak yang berbeda terhadap nilai pasar entitas tergantung pada nilai informasi yang diungkapkan secara publik dan tidak diungkapkan, mengenai nilai wajar properti dan pada reaksi pelaku pasar terhadap informasi tersebut (Buzinskiene & Rudyte, 2021)

Kebijakan Keuangan

Kebijakan utang berupa peraturan perusahaan berkenaan seberapa jauh sebuah perusahaan memanfaatkan pembiayaan utang. Jika tingkat utang melebihi rasio yang ditetapkan perusahaan, Apabila tingkatan utang diatas rasio yang ditentukan perusahaan, nilai perusahaan nantinya menurun sebab kegunaan yang didapatkan melalui pemanfaatan utang cenderung kecil dibandingkan dengan anggaran yang dikeluarkan perusahaan (Pratama & Nurfadillah, 2020). Menurut Husnan & Pudjiastuti (2015:309-322) kebijakan dividen melibatkan penggunaan keuntungan dan hak-hak pemegang saham. Keuntungan ini dapat didistribusikan selaku dividen ataupun ditahan guna ditanamkan ulang. Jika kemungkinan dana eksternal tidak dipertimbangkan, maka secara teori penggunaan laba ini adalah wajar untuk diinvestasikan kembali jika membuahkan tingkatan profitabilitas yang lebih besar dibandingkan anggaran modal sendiri. Namun, jika memperhatikan peluang pendanaan eksternal, distribusi dividen bisa dikompensasikan dengan publikasi saham terkini. Jika pemegang saham mengubah ekspektasinya terhadap prospek dan risiko perusahaan pada saat dividen dibagikan, maka pembagian dividen akan mempengaruhi harga saham.

Kepemilikan Manajerial

Teori sinyal (signalling theory) memaparkan bagaimana dan alasan firma harus menyampaikan data pelaporan finansial perusahaan kepada pihak eksternal. Terjadinya ketidakseimbangan data diantara perusahaan dengan pihak eksternal, di mana pengelola perusahaan lebih memahami situasi, fakta, serta peluang perusahaan dibanding pihak eksternal sehingga memicu pihak eksternal melakukan proteksi diri dengan menawarkan nilai yang murah kepada perusahaan. Perusahaan bisa menaikkan nilai perusahaan dengan minimalisasi ketidakseimbangan data menyampaikan sinyal kepada pihak eksternal berbentuk data finansial yang bisa diandalkan serta meminimalisir ketidakjelasan berkenaan peluang perusahaan di masa depan (Widyadnyani, Sunarsih, & Pramesti, 2020).

Kepemilikan saham manajemen merupakan mekanisme penting yang menggabungkan insentif bagi pengelola juga pemilik saham. Meningkatkan kepemilikan saham pengelola nantinya menghindari peraturan yang kurang menguntungkan bagi pemegang saham (pemilik). Manajer yang juga pemilik perusahaan berusaha untuk fokus pada kinerja guna menaikkan nilai perusahaan ataupun menaikkan kesejahteraan pemilik saham termasuk manajer (Silvia Indrarini, 2019). Manajer yang merupakan pemilik akan bertindak demi kepentingan terbaik perusahaan karena kepentingan perusahaan akan menggantikan kepentingan pribadinya (Doorosamy, 2021).

Kinerja Keuangan

Untuk melihat kinerja suatu perusahaan tidak hanya dapat dinilai dari keadaan fisiknya saja, misalnya dilihat dari gedung, pembangunan, atau ekspansi. Faktor terpenting untuk dapat melihat kinerja suatu perusahaan terletak dalam unsur keuangannya, karena dari unsur tersebut juga dapat mengevaluasi apakah kebijakan yang ditempuh suatu perusahaan sudah tepat atau belum, mengingat sudah begitu kompleksnya permasalahan yang dapat menyebabkan kebrangkutan karena faktor keuangan yang tidak sehat. Evaluasi kinerja keuangan dapat dilakukan menggunakan analisis laporan keuangan, dimana data pokok sebagai input dalam analisis ini adalah laporan neraca dan laporan laba rugi. Analisis laporan keuangan dapat dilakukan menggunakan rasio keuangan. Penyajian rasio-rasio keuangan akan menunjukkan kondisi sehat tidaknya suatu perusahaan. Analisis rasio menghubungkan unsur-unsur rencana dan perhitungan laba rugi sehingga dapat menilai efektivitas dan efisiensi perusahaan Anggraeni, Iskandar, & Rusliansyah (2020).

Hipotesis Penelitian

H1 : Terdapat pengaruh aset tidak berwujud terhadap nilai perusahaan.

H2 : Terdapat pengaruh kebijakan keuangan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

H4 : Terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Jenis Variabel	Nama Variabel	Simbol	Definisi Operasional	Sumber
Variabel Dependen	Nilai Perusahaan	Tobins Q	$Tobin's Q = \frac{Nilai\ Pasar\ Ekuitas + Nilai\ Buku\ Utang}{Total\ Aset}$	Khotimah, dan Nuswan dari, 2022
		PBV	$PBV = \frac{Harga\ per\ lembar\ saham}{BV}$	Ardiani, Hermuningsih, Kusumawardani, 2021
			$BV = \frac{Total\ Ekuitas}{Jumlah\ saham\ beredar}$	
Variabel Independen	Aset Tidak Berwujud	INTR	$INTR = \frac{Intangible\ Assets}{Total\ Aset}$	Yinying Duan, Ruonan Wang, dan Wei Zhou, 2019
	Kebijakan	DER	$DER = \frac{Total\ utang}{Total\ modal} \times 100\%$	Khotimah, dan

Jenis Variabel	Nama Variabel	Simbol	Definisi Operasional	Sumber
	Keuangan			Nuswan dari, 2022
		DPR	$DPR = \frac{Dividen \text{ per lembar saham}}{Laba \text{ per lembar saham}} \times 100\%$	Ardiani, Hermuningsih, Kusumawardani, 2021
		Kepermilikan Manajerial	$KM = \frac{Jumlah \text{ saham yang dimiliki manajerial}}{Total \text{ saham yang beredar}}$	Ardiani, Hermuningsih, Kusumawardani, 2021
		Size	Size = Ln (total asset)	Yanti & Darmayanti, 2019
Kinerja Keuangan		CR	$CR = \frac{Total \text{ aktiva lancar}}{Total \text{ hutang lancar}}$	Khotimah, dan Nuswan dari, 2022
		AT	$AT = \frac{Total \text{ Penjualan}}{Total \text{ aset}}$	Hulasoh, dan Mulyati, 2021

Sumber: Berbagai Sumber

Hasil Ddn Pembahasan Uji Heteroskedastisitas

Percobaan berikut bermaksud guna menguji akankah memuat perbedaan varian atas residual suatu observasi terhadap observasi lainnya pada model regresi. Model regresi yang baik dalam pengujian heteroskedastisitas berikut ialah model regresi yang homoskedastisitas ataupun tidak heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil uji gleser diperoleh nilai signifikansi untuk kedua model yaitu $> 0,05$ menunjukkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bermaksud guna mengevaluasi pada model regresi yang terwujud, apakah memuat hubungan yang besar ataupun komplet diantara variabel independen ataupun tidak. Apabila memuat multikolinearitas maknanya nantinya sukar dalam memisahkan dampak-dampak individual atas variabel, karenanya tingkatan

signifikansi koefisien regresi menjadi kecil. Pengujian multikolinearitas bisa ditentukan dengan nilai VIF (variance inflation factor) dalam setiap variabel independen. Perolehan angka VIF dalam masing-masing variabel dalam penelitian ini mengandung angka kurang dari 10 karenanya tidak dijumpai tanda-tanda multikolinearitas.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode pengolahan data yang digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi.

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Max	Min	Std. Deviasi
Tobins Q	1,704	14,414	0,538	1,795
PBV	3,216	56,791	0,2	7,43
Aset Tidak Berwujud	0,025	0,357	0,000391	0,053
Kebijakan Utang	1,334	13,543	0,163	1,591
Kebijakan Dividen	0,588	4,436	-0,11	0,577
Kepemilikan Manajerial	0,037	0,487	0,00000067	0,094
Ukuran Perusahaan	30,244	33,655	26,713	1,808
Likuiditas	1,748	4,843	0,234	0,928
Asset Turnover	1,063	4,463	0,145	0,791

Sumber: Output *e-views*

Hasil tabel data statistik deskriptif di atas dengan tobins q sebagai perhitungan nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan memperoleh nilai minimum 0,538 dan nilai maksimum 14,414 dengan nilai rata-ratanya sebesar 1,704. Nilai minimum nilai perusahaan tersebut dimiliki oleh perusahaan PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk. pada tahun 2017 dan nilai maksimumnya dimiliki oleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk. pada tahun 2020. Nilai perusahaan dalam hal ini proksi PBV memperoleh nilai minimum sebesar 0,2 dan nilai maksimum 56,791 dengan nilai rata-rata 3,216. Nilai minimum dimiliki oleh perusahaan PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk. tahun 2017, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk. tahun 2020.

Uji Hipotesis

Uji statistik T ini bertujuan guna mengukur apabila variabel independen masing-masing memaparkan bahwa uji t terbukti apakah variabel bebas berpengaruh atau tidak secara terpisah bagi variabel terikat dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria yaitu jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan).

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi

Model	Variabel	Koefisien	Prob.	Keterangan
1	C	12,7691	0,0012	-
	INTR	-0,3470	0,5947	Tidak Signifikan
	DER	-0,0512	0,0212	Signifikan Negatif
	DPR	-0,1245	0,0016	Signifikan Negatif
	KM	0,1299	0,8075	Tidak Signifikan
	SIZE	-0,4085	0,0015	Signifikan Negatif
	CR	-0,0498	0,3534	Tidak Signifikan
	AT	0,1136	0,4400	Tidak Signifikan
2	C	15,168	0,0213	-
	INTR	-1,4271	0,1986	Tidak Signifikan
	DER	-0,0441	0,2375	Tidak Signifikan
	DPR	-0,2825	0,0000	Signifikan Negatif
	KM	0,5736	0,5261	Tidak Signifikan
	SIZE	-0,4813	0,0254	Signifikan Negatif
	CR	-0,0901	0,3231	Tidak Signifikan
	AT	0,2162	0,3862	Tidak Signifikan

Pengaruh Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 3, hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel aset tidak berwujud terhadap variabel nilai perusahaan baik dengan tobins q maupun PBV dengan masing-masing nilai probabilitas 0,5947 dan 0,1986. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian Jazuli & Erfan (2022) menyatakan bahwa aset tidak berwujud tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu hasil penelitian Azamat et al. (2023) menyatakan bahwa aset tidak berwujud memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tidak berpengaruhnya aset tidak berwujud terhadap nilai perusahaan bisa disebabkan karena sulitnya menilai aset tidak berwujud yang secara fisik tidak ada. Penilaian aset tidak berwujud yang dilaporkan dalam laporan keuangan oleh setiap perusahaan menjadi bias karena tidak samanya penilaian tersebut. Penilaian aset tidak berwujud yang tidak sama tersebut juga dikarenakan banyaknya sektor perusahaan yang diteliti. Oleh karena itu, investor juga tidak terlalu melihat nilai aset tidak berwujud dalam menilai sebuah perusahaan sebelum berinvestasi.

Pengaruh Kebijakan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Terdapat pengaruh secara parsial yang signifikan dari variabel kebijakan utang terhadap nilai perusahaan dalam perhitungan tobins q dengan nilai probabilitas sebesar 0,0212. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Passar & Lestari (2023) yang menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh signifikan dengan hubungan negatif terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut mungkin terjadi karena tingkat bunga yang tinggi di negara berkembang sehingga berdampak negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Keberadaan utang juga membuat perusahaan berkomitmen untuk melakukan pembayaran bunga dan pokok tetap di masa depan, sehingga memaksa manajer untuk

menunda proyek yang tersedia sekarang. Akhirnya, ini akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Tidak terdapat pengaruh secara parsial yang signifikan dari variabel kebijakan utang terhadap nilai perusahaan dalam perhitungan PBV dengan nilai probabilitas sebesar 0,2375. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Fahlevi & Nazar (2023) yang menyatakan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pendanaan perusahaan yang berasal dari utang tidak boleh terlalu tinggi. Manfaat pengurangan pajak dari biaya bunga yang muncul akibat adanya utang harus lebih tinggi daripada biaya bunga itu sendiri. Kebijakan utang yang terlalu tinggi juga harus dihindari guna menjaga likuiditas arus kas perusahaan. Sehingga arus kas bisa digunakan untuk meningkatkan penjualan perusahaan.

Berdasarkan tabel 3, hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat pengaruh variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan baik dalam perhitungan tobins q maupun PBV. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Sunengsih, Iskandar, & Kusumawardani (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian Widyadnyani, Sunarsih, & Pramesti (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Para investor tidak menilai perusahaan yang baik dari nilai pembagian dividennya karena dianggap perusahaan yang membagikan dividen tinggi adalah perusahaan yang tingkat pertumbuhannya lambat. Selain itu, pengaruh negatif mungkin saja disebabkan karena likuiditas perusahaan yang rendah karena perusahaan harus mampu menjaga tingkat likuiditasnya agar dapat memenuhi kebutuhannya dalam melunasi hutangnya.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Tidak terdapat pengaruh secara parsial dari variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan baik dalam perhitungan tobins q maupun PBV dengan nilai probabilitas masing-masing sebesar 0,8075 dan 0,5261. Penelitian Ardiani et al. (2021) dan Azizah (2019) juga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian Widayanti & Yadnya (2020) yang menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Manajemen memilih kepentingannya sendiri dibandingkan perusahaan karena jumlah kepemilikan saham yang rendah. Kepemilikan yang rendah juga menyebabkan tidak berpengaruhnya pendapat atau penilaian para manajer dalam pengambilan keputusan, sehingga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga juga menyebabkan kinerja manajemen yang menurun.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 3, hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara variabel ukuran perusahaan terhadap variabel nilai perusahaan baik dalam perhitungan tobins q maupun PBV. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian Mislinawati et al. (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran

perusahaan yang besar akan cenderung lebih banyak menarik investor karena investor lebih mudah mengakses ke pasar modal. Namun, pengelolaan aset tetap yang ada belum memberikan keyakinan bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut yang dapat dilihat dari tidak meningkatnya harga saham perusahaan industri tersebut sehingga memberikan pengaruh turunya nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 3, hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel likuiditas terhadap variabel nilai perusahaan baik dalam perhitungan tobins q maupun PBV. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Indrayani, Endiana, & Pramesti (2021), dan Khotimah & Nuswandari (2022). Likuiditas yang tinggi menunjukkan adanya dana yang menganggur pada perusahaan tapi likuiditas yang rendah juga kurang bagus karena menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, namun para investor tidak memperdulikan tinggi rendahnya risiko likuiditas dalam perusahaan karena fokus para investor adalah pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Para investor juga kurang tertarik pada rasio likuiditas karena menyangkut tentang kondisi internal suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Hasil analisis pada tabel 3 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel asset turnover terhadap variabel nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Stephanie & Agustina (2019). Selain itu, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hulasoh & Mulyati (2021) yang menyatakan bahwa total asset turnover berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara umum semakin tinggi perputaran berarti semakin efektif tingkat penggunaan aset perusahaan. Namun jika asset turnover suatu perusahaan tinggi, hal tersebut belum tentu mengindikasikan bahwa nilai perusahaan tersebut juga tinggi. Rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dan beragam unsur aktiva misalnya persediaan, aktiva tetap, dan aktiva lainnya. Namun, para investor lebih cenderung melihat bagaimana perusahaan menggunakan laba perusahaan dengan efektif dan efisien untuk operasional perusahaan di masa depan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai nilai perusahaan pada perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI selama tahun 2016 hingga tahun 2022 maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat pengaruh secara parsial yang signifikan dari variabel aset tidak berwujud terhadap nilai perusahaan.
2. Terdapat pengaruh negatif secara parsial yang signifikan dari variabel kebijakan utang terhadap nilai perusahaan dengan proksi tobins q, dan tidak terdapat pengaruh secara parsial yang signifikan dari variabel kebijakan utang terhadap nilai perusahaan dengan proksi PBV.
3. Terdapat pengaruh negatif secara parsial yang signifikan dari variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
4. Tidak terdapat pengaruh secara parsial yang signifikan dari variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

5. Terdapat pengaruh negatif secara parsial yang signifikan dari variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
6. Tidak terdapat pengaruh secara parsial yang signifikan dari variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan.
7. Tidak terdapat pengaruh secara parsial yang signifikan dari variabel *asset turnover* terhadap nilai perusahaan dengan proksi *tobins q*.

Manajemen harus menentukan proporsi utang dalam mendanai operasional perusahaan di titik yang aman, dimana biaya yang diperoleh dalam penggunaan utang masih lebih kecil dari manfaat penggunaan utang itu sendiri. Manajemen harus menggunakan laba yang diperoleh untuk investasi perusahaan demi meningkatkan penjualan daripada harus membayarkan dividen ke para pemegang saham yang tidak mensejahterakan para pemegang saham. Manajemen juga tidak boleh memilih aset yang produktif dalam mendapatkan penghasilan untuk dijadikan sebagai jaminan utang.

Dalam berinvestasi, para investor tidak boleh hanya melihat dari seberapa besar ukuran suatu perusahaan. Investor juga harus melihat bagaimana pengelolaan dari seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Percuma jika ukuran perusahaan besar namun tidak dapat memaksimalkan penggunaan aset dalam meningkatkan penjualan. Laba yang diperoleh perusahaan harus digunakan untuk pembiayaan atau investasi perusahaan demi meningkatkan penjualan daripada harus membagikan dividen ke para pemegang saham yang belum tentu bisa mensejahterakan para pemegang saham. Sehingga investor juga harus melihat seberapa besar proporsi utang pada suatu perusahaan, karena proporsi utang yang tinggi dapat mengganggu likuiditas arus kas dan mendekatkan kepada kebangkrutan.

Penelitian ini hanya membahas variabel terkait aset tidak berwujud, kebijakan keuangan, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *asset turnover* pada perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI selama tahun 2016 hingga tahun 2022.

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah atau menggunakan variabel independe lainnya agar lebih terungkap variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti aktivitas pemasaran seperti penelitian yang dilakukan oleh Khotimah dan Nuswandari (2022) dengan hasil aktivitas pemasaran berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Referensi

- Ardiani, D.E., Hermuningsih, S., Kusumawardani, R. 2021. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Journal of Management & Business*, Vol.4 No. 1 : 15-27.
- Anggraeni, S.U., Iskandar, R., Rusliansyah. 2020. Analisis Kinerja Keuangan pada PT Murindo Multi Sarana di Samarinda. *Jurnal FEB UNMUL*, Vol. 17 No. 1 : 163-171.
- Azamat, K., Galiya, J., Bezhan, R., Nurdana, Z. 2023. The Impact of Intangible Assets on The Value of FMCG Companies Worldwide. *Journal of Innovation & Knowledge* 8.

- Azizah, Nafanda Hafsa Nur. 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekobis Dewantara*, Vol. 2 No. 3.
- Bahuwa, Y., Pakaya, Y.A., Ismail, J. 2020. Determinasi Aset Tidak Berwujud terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019), Vol.06 No.02.
- Buzinskiene, R., Rudyte, D. 2021. The Impact of Intangible Assets on The Company's Market Value. *Montenegrin Journal of Economics*, Vol. 17 No. 2 : 59-73.
- Doorosamy, Mishelle. 2021. Capital Structure, Firm Value, and Managerial Ownership: Evidence from East African Countries. *Journal Investment Management and Financial Innovations*, Vol. 18 NNo. 1 : 346-356.
- Hulasoh, R., dan Mulyati, H. 2021. Pengaruh Total Asset Turnover, Return on Investment, dan Price Earning Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, Vol. 19 No.2 : 180-187.
- Husnan Suad, dan Pudjiastuti Enny. 2015. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Tujuh. Makassar: UPP AMP YKPN.
- Indrayani, N.K., Endiana, I.D.M, Pramesti, I.G.A.A. 2021. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, Vol. 3 No. 1.
- Jazuli, H., dan Erfan, M. 2022. Pengaruh Aktivitas Pemasaran dan Aset Tidak Berwujud terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *Jurnal Ekonomi Syariah Pelita Bangsa*, Vol. 07 No. 02.
- Khotimah, D.K., dan Nuswandari, C. 2022. Pengaruh Kinerja Keuangan, Aktivitas Pemasaran, dan Aset Tidak Berwujud terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5 No.2.
- Mislinawati, Fahira, A., Faradilla, C., Eriva, C.Y. 2021. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020). *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi*, Vol. 5 No.2 : 146-163.
- Mulyana, dan Dalam, W.W.W. 2020. Pengaruh Investasi Aset Tidak Berwujud pada Kinerja Perusahaan. *Journal of Applied Managerial Accounting*, Vol.4, No.2 : 157-167.
- Mohammed, O.Z., dan Ani, M.K.A. 2020. The Effect of Intangible Assets, Financial Performance and Financial Policies on the Firm Value: Evidence from Omani Industri Sector. Vol.14: 379-391.
- Passar, A.M., dan Lestari, D.S. 2023. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2019. *Jurnal Soetomo Administrasi Bisnis*, Vol. 1 No.1.

- Pratama, D.S., dan Nurfadillah, M. 2020. Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Borneo Student Research*, Vol. 1 No.2.
- Rahmadiyah, D.A., Rahadiansyah, D.T.C., Callista, S.P., Amalia, D., Musrady, R.A.F. 2022. Analisis Penyajian Aset Tidak Berwujud pada Laporan Keuangan (Studi pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2020). *Jurnal Riset Pendidikan Ekonomi (JRPE)*, Vol. 7 No. 2 : 178-188.
- Silvia Indrarini. 2019. Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan). Surabaya : Scopindo Media Pustaka.
- Stephanie, dan Agustina, D. 2019. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 21 No. 1a-2 : 141-152.
- Sunengsih, L., Iskandar, Kusumawardani, A. 2021. Pengaruh Tax Avoidance, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal FEB UNMUL*, Vol. 18 No.4 : 628-633.
- Trisnajuna, M., dan Sisdyani, E.A. 2015. Pengaruh Aset Tidak Berwujud dan Biaya Penelitian dan Pengembangan terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 13 No.3 : 888-915.
- Widayanti, L.P.P.A., dan Yadnya, I.P. 2020. Leverage, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate dan Property. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 9 No. 2 : 737-757.
- Widyadnyani, N.L.A., Sunarsih, N.M., Pramesti, I.G.A.A. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Kharisma*. Vol.2 No.1.
- Wulandari, E., Rinofah, R., Mujino. 2020. Pengaruh Intangible Asset, Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. *Jurnal Riset Manajemen*, Vol.7 No.1 : 35-45.
- Yanti, I.G.A.D.N., dan Darmayanti, N.P.A. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8 No.4 : 2297-2324.