

Pengaruh Lindung Nilai (Derivatif), Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Investasi, dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Annisa^{1*}, Bahtiar Usman¹

¹Universitas Trisakti, Indonesia

*Email Korespondensi: annisa122012003012@std.trisakti.ac.id

Abstract

This research aims to examine factors such as hedging (derivatives), institutional ownership, investment growth, and firm risk on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2017-2022 period and to find out the most dominant variables for affect firm value. The data used in this research is secondary data. The research sample was selected using purposive sampling so that 26 companies were obtained as samples. When multiplied by the number of years for 6 years, 156 samples of data were obtained. The results of this study show that derivatives have a positive effect on firm value, institutional ownership has a significant positive effect on firm value, investment growth has a significant positive effect on firm value, while firm risk have no effect on firm value. So that each variable can be a concern and consideration for investors in assessing firm and making investment decisions.

Keywords: Institutional Ownership; Hedging (Derivative); Firm Value; Investment Growth; Firm Risk

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor seperti lindung nilai melalui derivatif, kepemilikan institusional, pertumbuhan investasi, dan risiko Perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2022 dan untuk mengetahui variabel paling dominan untuk mempengaruhi nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Sampel penelitian yang dipilih menggunakan purposive sampling sehingga diperoleh 26 perusahaan yang menjadi sampel apabila dikalikan dengan jumlah tahun selama 6 tahun maka diperoleh data sebanyak 156 sampel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa derivatif berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan investasi memiliki hasil berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan risiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga masing-masing variabel dapat menjadi perhatian dan pertimbangan para investor dalam menilai perusahaan serta pengambilan keputusan investasi.

Kata Kunci: Kepemilikan Institusional; Lindung Nilai (Derivatif); Nilai Perusahaan; Pertumbuhan Investasi; Risiko Perusahaan.

Pendahuluan

Indonesia yakni suatu negara berkembang pada lingkup Asia Tenggara yang mengalami pertumbuhan ekonomi cukup signifikan. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (2022), pertumbuhan ekonomi Indonesia di triwulan II naik 5,44 persen, meningkat dibanding triwulan I yaitu tumbuh di 5,01 persen. Mahendra & Firmansyah (2019) mengungkapkan bahwa salah satu pengukuran penting dari kemajuan negara adalah dengan menilai pertumbuhan perekonomian negara tersebut. Kesejahteraan rakyat umumnya dinilai dari seberapa maju perekonomian dari negaranya. Manajemen risiko menjadi salah satu pendukung paling penting dalam bisnis kontemporer dalam masa krisis keuangan yang terjadi. Ayturk et.al (2016) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa di tahun 2015-2016 banyak perusahaan telah melakukan sistem manajemen risiko dan telah banyak perusahaan non-keuangan telah menggunakan derivatif keuangan secara intensif untuk mengelola risiko keuangan mereka. Dengan adanya derivatif ini pihak manajemen perusahaan dapat lebih fokus pada kegiatan usaha yang mereka lakukan.

Haron, et.al (2020) dalam pernyataannya menjelaskan bahwa banyak perusahaan dan lembaga keuangan runtuh selama krisis finansial Asia Timur 1997 kemudian krisis finansial dunia 2007/2008 karena manajemen risiko yang buruk. Hal ini menyebabkan derivatif keuangan menjadi sangat populer sebagai instrumen lindung nilai di antara perusahaan non keuangan dan manajemen risiko (Ayturk et.al, 2016). Jika pasar keuangan efisien, aktivitas lindung nilai oleh perusahaan tidak menambah nilai apapun karena investor akan dapat menyediakan portofolio yang terdiversifikasi yang memungkinkan perusahaan akan menghilangkan risiko dan akan melakukan pembayaran premi untuk perusahaan yang menerapkan kebijakan lindung nilai yang tidak perlu (Alam & Gupta, 2017).

Hadiansyah et.al, (2022) berpendapat bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan sangat penting dalam mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Hal ini dikuatkan dengan adanya pengawasan dari pihak institusi maka kinerja manajemen akan semakin meningkat dan berdampak pada nilai Perusahaan. Kemudian Ain (2021) mempertegas pendapat bahwa semakin mudah proses investasi, kian berlimpah aktivitas permodalan yang dilangsungkan serta kian besar penerimaan negara, dengan meningkatkan stok modal, investasi dapat meningkatkan kapasitas produksi ekonomi. Selain mempengaruhi permintaan agregatif, investasi jangka panjang mengubah penawaran agregatif dari transformasi kapasitas produksi.

Metode Penelitian

Penelitian ini melakukan pengamatan terhadap perusahaan-perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2022. Data yang dimanfaatkan pada riset berikut disebut sebagai data sekunder. Artinya, informasi yang dikumpulkan untuk riset ini diambil dengan tidak langsung melalui riset sebelumnya, serta dari publikasi jurnal sebelumnya. Data yang digunakan pada riset berikut didapatkan dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu <https://www.idx.co.id/>. Data perusahaan yang diteliti pada

riset berikut ialah Perusahaan manufaktur yang teregistrasi di BEI dalam tahun 2017-2022.

Penelitian ini menggunakan metode pengambilan *purposive sampling*, yang berarti kriteria yang dibutuhkan dalam riset dipilih. Pengumpulan data dilakukan dengan alat riset yang dimanfaatkan. Pada riset berikut, sifat analisis data yang digunakan adalah kuantitatif. Dengan kata lain, variabel dapat diukur guna memeriksa hipotesis yang sudah ditetapkan terlebih dahulu. Sumber data yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia. Data penelitian ini terdiri dari 26 sampel perusahaan yang kemudian diambil data selama 6 tahun periode 2017-2022 sehingga sampel yang dihasilkan adalah sebanyak 156 sampel.

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Mayangsari, 2018). Pendapat lain tentang nilai perusahaan juga dikemukakan oleh Septiyuliani (2016) bahwa nilai perusahaan berkaitan dengan harga saham, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, bahwa dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya derivative yang dianggap mampu mengelola volatilitas operasional daripada mengelola risiko pasar (Seok, et.al, 2020).

Variabel Independen

Lindung Nilai (Derivatif)

Nuswatuhasanah (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa lindung nilai merupakan suatu persetujuan yang dilakukan untuk menghindari suatu risiko, dimana risiko tersebut dapat berupa risiko kurs. Lindung nilai dimaknakan sebagai kapitalisasi yang diupayakan untuk menekan hingga menghilangkan risiko pada suatu investasi yang dilakukan oleh pelaku bisnis (Nugroho, 2016). Dalam implementasi kebijakan lindung nilai, derivatif adalah alat yang paling umum digunakan. Larasati, et. al (2022) menyebutkan bahwa beberapa alasan memengaruhi ketetapan hedging dengan instrumen derivatif, yang pertama ialah guna meminimalisir kewajiban pajak yang diinginkan (*expected tax liability*), yang kedua adalah untuk meminimalisir anggaran transaksi (*transaction cost*), serta yang ketiga adalah untuk menyelesaikan persoalan keagenan (*agency problem*). Lau (2016) dalam penelitiannya mengatakan bahwa penggunaan derivatif secara positif mempengaruhi nilai Perusahaan.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah besarnya proporsi saham perusahaan yang bersifat institusi seperti bank, perusahaan asuransi, dan perusahaan investasi (Ermanda & Puspa, 2022). Hadiansyah et al. (2022) berpendapat bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan sangat penting dalam mengurangi konflik keagenan yang terjadi

antara manajer dan pemegang saham. Nuryono et al. (2019) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa nilai perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Harjadi & Fajarwati (2018) juga menyatakan dalam penelitiannya bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Investasi

Pertumbuhan investasi adalah jenis strategi investasi yang berfokus pada apresiasi modal. Fathah (2017) dalam penelitiannya menerangkan bahwa setelah mengetahui bagaimana pertumbuhan sumber pendapatan dan pengeluaran meningkat, dapat digunakan untuk menentukan potensi yang perlu mendapatkan perhatian lebih. Zamzamin et al. (2021) pada risetnya mempertegas bahwasanya perusahaan cenderung memiliki investasi besar dan bergantung pada peluang investasi tersebut akan tumbuh di masa depan, yang nantinya berdampak bagi nilai perusahaan. Seok et al. (2020) pada risetnya menerangkan bahwa firma dengan peluang pertumbuhan investasi yang kian membesar berkemungkinan yang kian membesar demi melangsungkan lindung nilai dengan derivatif.

Risiko Perusahaan

Rumondor et. al, (2015) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa Risiko perusahaan adalah ketika ada kemungkinan bahwa kinerja perusahaan menjadi kian kecil dibanding yang diinginkan sebab keadaan masa depan yang tidak dapat diprediksi. Hariyanto & Juniarti (2014) menerangkan bahwa beberapa yang berdampak pada risiko perusahaan diantaranya adalah harga jual, variabilitas permintaan, variabilitas harga input, serta keseimbangan biaya tetap. Saraswathi et, al. (2016) membuktikan dalam penelitiannya bahwa risiko perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Variabel Kontrol

Ukuran Perusahaan

Pendapat Brigham & Houston (2011:4) ukuran perusahaan ialah besaran skala perusahaan yang mampu dikelompokkan menurut beragam upaya diantaranya ukuran penghasilan, jumlah aktiva, serta jumlah ekuitas. Rochmah dan Hidayati (2017) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa ukuran perusahaan mengindikasikan relativitas ukuran kekayaan yang dikantongi oleh perusahaan pada visualisasi sebesar apa kegiatan perusahaan. Oktaviani et al. (2019) dalam penelitiannya menyampaikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Leverage

Leverage adalah rasio yang menunjukkan seberapa baik suatu bisnis dapat menunaikan kewajiban keuangannya, baik jangka panjang ataupun jangka pendek (Hery, 2017). Bagaskara et al. (2021) pada risetnya menyatakan bahwasanya alat yang dikenal sebagai leverage menunjukkan seberapa bergantung suatu bisnis pada kreditur untuk membiayai asetnya. Zamzamin et al. (2021) dalam penelitiannya mengemukakan

bahwasanya susunan modal firma berdampak pada nilai perusahaan. Widyastuti et, al. (2022) mengemukakan dalam penelitiannya bahwa leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesa Penelitian

- H₁: Lindung nilai (derivatif) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
H₃: Pertumbuhan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
H₄: Risiko perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
H₅: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
H₆: Leverage berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Jenis variabel	Nama variabel	Definisi variabel operasional	Referensi
Variabel Dependen	<i>Nilai Perusahaan</i>	(Market Capitalization + Total Utang) / Total Asset	Zamzamir et al. (2021)
Variabel Independen	Derivatif	Nilai Kontrak Derivatif / Total Asset	Zamzamir et al. (2021)
	<i>Kepemilikan Institusional</i>	Jumlah Kepemilikan Saham oleh institusi/Jumlah Saham Beredar	Nuryono et al. (2019)
	<i>Pertumbuhan Investasi</i>	Belanja Modal / Sales	Zamzamir et al. (2021)
	<i>Risiko Perusahaan</i>	Total Ekuitas/Total Hutang	Sandy et al. (2019)
Variabel Kontrol	<i>Ukuran Perusahaan</i>	Log Total Asset	Zamzamir et al. (2021)
	<i>Leverage</i>	Hutang Jangka Panjang / Total Ekuitas Pemegang Saham	Zamzamir et al. (2021)

Sumber: Penulis (2004)

Hasil dan Diskusi

Uji Chow

Dilandaskan atas hipotesa nol bahwa tidak terdapat heterogenitas individu serta hipotesa alternatif bahwa terdapat heterogenitas dalam cross-section, Chow test bermaksud guna menentukan juga menetapkan model yang hendak diterapkan. Kualifikasi penentuan ketetapan ialah apabila Prob. *cross section* dari *chi-square* < α 0,05 sehingga H₀ ditolak, karenanya model yang ditetapkan fixed effect, sedangkan apabila Prob. *Cross section* dari *chi-square* > α 0,05 sehingga H₀ diterima, karenanya model yang ditentukan common effect. Dari penelitian ini nilai prob. Sebesar 0 maka kurang dari 0,05 sehingga model yang ditetapkan *fixed effect model*.

Uji Haustman

Pengujian Hausman dilangsungkan usai pengujian Chow. Tujuan dari uji ini adalah guna menetapkan model yang tepat di antara *random effect model* ataupun *fixed effect model* kebetulan bersamaan mempertimbangkan kemungkinan *rundown cross section*. Hasil uji haustman dalam penelitian ini sebesar 0,4759 sehingga lebih besar dari 0,05 maka model yang terpilih *random effect model*.

Uji Lagrange-Multiplier

Multiplier lagrange test diaplikasikan guna menguji akankah random effect model lebih baik dibanding common effect model. Hipotesis pengujian multiplier lagrange ialah apabila kemungkinan *cross section* dari *chi-square* < 0,05 sehingga H0 ditolak, karenanya model yang ditetapkan *random effect*. Sedangkan apabila kemungkinan *Cross section* dari *chi-square* > 0,05 sehingga H0 diterima, karenanya model yang ditetapkan *common effect model*.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menjelaskan tentang karakteristik data yang digunakan dalam penelitian yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi. Berikut adalah hasil statistik deskriptif dari masing-masing variabel dalam penelitian ini.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Max	Min	Std. Deviasi
Q	1,489513	12,26300	0,512000	1,749682
DER	-0,001359	0,114000	-0,223000	0,024120
GROWTH	0,066872	0,533000	0,001000	0,086682
INST	0,675333	1,000000	0,194000	0,190414
RISK	1,203365	9,010000	0,128000	1,153239
SIZE	6,967647	8,616000	6,175000	0,528766
LEV	0,555731	3,770000	0,012000	0,564487

Sumber: Output Regresi Data Panel

Nilai Perusahaan sebagai salah satu acuan bagi para investor untuk menanamkan modal nya pada sebuah perusahaan. Nilai minimum yang diperoleh adalah 0,512 dengan nilai maksimum sebesar 12,263 serta rata-rata nilai perusahaan yang diperoleh selama periode 2017-2022 pada 26 perusahaan manufaktur adalah sebesar 1,489513. Hasil minimum nilai perusahaan dimiliki PT KMI Wire and Cable Tbk pada tahun 2022, sedangkan nilai maksimum dimiliki PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2022.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Uji hipotesis menggunakan hasil dari uji statistik t yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis dilakukan berdasarkan nilai significance level 0, 05 ($\alpha = 5\%$).

Tabel 3. Hasil Analisa Regresi

Variabel Independen	Variabel Dependen		
	Nilai Perusahaan		
	Koefisien	Probabilitas	Kesimpulan
C	1,487861	0,1600	-
DER	1,094702	0,0492	Positif Signifikan
GROWTH	0,941409	0,0003	Positif Signifikan
INST	0,507654	0,0309	Positif Signifikan
RISK	-0,011472	0,5723	Tidak Signifikan
SIZE	-0,246923	0,0482	Negatif Signifikan
LEV	-0,000795	0,9879	Tidak Signifikan

Sumber: Data Diolah E-Views

Pengaruh Lindung Nilai (Derivatif) terhadap Nilai Perusahaan

Lindung nilai yang diukur dengan nilai derivatif (DER) memiliki nilai probabilitas $0,0492 < 0,05$ (alpha 5%) yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif signifikan. Hasil penelitian mendukung penelitian sebelumnya oleh Zamzamin et. al, (2021) yang menyatakan bahwa lindung nilai dengan proksi derivatif memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya dari Bhagawan dan Lukose (2017) yang menyimpulkan bahwa lindung nilai melalui derivatif tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena hanya cenderung digunakan untuk melindungi eksposur mata uang.

Penelitian ini menggambarkan bahwa semakin tinggi usaha perusahaan dalam melakukan lindung nilai melalui derivatif, maka akan semakin tinggi pula nilai dari perusahaan tersebut. Hal ini dapat menjadikan acuan bagi para investor untuk melihat baik buruknya suatu perusahaan jika ingin melihat dari nilainya, maka dapat melihat adanya lindung nilai yang dilakukan oleh perusahaan dengan derivatif. Oleh sebab itu semakin banyaknya perusahaan melakukan derivatif maka akan semakin baik pula nilai perusahaan tersebut.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari tabel 6 di atas menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki nilai probabilitas $0,0309 < 0,05$ (alpha 5%) yang mengartikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Purba & Effendi (2019) yang mengemukakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Fadelia & Diyanti (2023) dimana hasil yang mereka temukan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang diteliti oleh penulis ini membuktikan bahwa adanya pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan saham oleh investor pihak asing dari suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai dari perusahaan tersebut. Keikutsertaan pihak eksternal untuk

memonitoring dengan baik secara berkala dianggap mampu membuat perusahaan berjalan baik sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Pengaruh Pertumbuhan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan investasi (GROWTH) menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai probabilitas $0,0003 < 0,05$ (alpha 5%). Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya dari Zamzamin et al. (2021) yang menyatakan bahwa dengan adanya peluang investasi yang semakin besar, mampu meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut. Penelitian ini akan tetapi bertentangan dengan penelitian Nugroho & Halik (2021) yang menyebutkan bahwa pertumbuhan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan investasi hanya dianggap sebagai langkah untuk memperbesar pertumbuhan aktiva perusahaan yang tidak mempengaruhi nilai dari perusahaan tersebut.

Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa pertumbuhan investasi dari suatu perusahaan jelas mempengaruhi nilai dari perusahaan tersebut. Semakin tinggi pertumbuhan investasi yang terjadi dalam suatu Perusahaan maka dianggap perusahaan tersebut memiliki nilai yang semakin tinggi pula, begitu pun sebaliknya.

Pengaruh Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Risiko perusahaan memiliki probabilitas sebesar $0,5723 > 0,05$ (alpha 5%) yang menunjukkan bahwa risiko perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya dari Ruwita (2012) yang menyatakan bahwa risiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan, namun hanya dianggap mempengaruhi keputusan yang akan dibuat oleh pemangku kepentingan perusahaan. Akan tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya dari Bae et.al, (2017) yang menyatakan bahwa risiko perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini membuktikan bahwa risiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada kenyataannya risiko perusahaan akan menjadi salah satu acuan bagi para investor dalam menilai kinerja dari sebuah perusahaan. Salah satu alasan risiko perusahaan tidak berpengaruh dalam penelitian ini adalah karena penggunaan derivatif mata uang asing oleh perusahaan mengakibatkan penurunan risiko perusahaan dan menimbulkan nilai perusahaan kian besar.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol (pengikat) memiliki probabilitas $0,0482 < 0,05$ (alpha 5%) menggambarkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Widyatuti (2022) di mana ukuran perusahaan merupakan sebuah parameter yang memperlihatkan kapasitas keuangan yang dapat mengukur nilai dari suatu perusahaan. Akan tetapi penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya dari Aytur et al. (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggambarkan bahwa ukuran perusahaan dianggap mampu menjadi acuan bagi para investor dalam menilai seberapa baik sebuah perusahaan. Jika ukuran perusahaan semakin tinggi maka disimpulkan bahwa nilai dari perusahaan akan semakin menurun, begitu pula sebaliknya.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Variabel kontrol terakhir yaitu leverage memiliki nilai probabilitas $0,9879 > 0,05$ (alpha 5%) yang mengartikan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memperkuat penelitian dari Ardiansyah (2017) yang menjelaskan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya dari Zamzamin et al. (2021) dalam penelitiannya mengemukakan bahwasanya susunan modal perusahaan berdampak pada nilai perusahaan. Pada perihal berikut merujuk pada leverage yang berkaitan erat terhadap susunan modal karenanya leverage mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena hanya dinilai dari kepemilikan kewajiban jangka Panjang suatu perusahaan saja. Hal ini dikarenakan bahwa hal tersebut tidak dianggap mampu untuk menilai Perusahaan tersebut baik atau buruk. Banyak aspek lain yang dianggap lebih dapat membuat penilaian atas baik atau tidaknya suatu perusahaan.

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh lindung nilai (derivatif), kepemilikan manajerial, pertumbuhan investasi, dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2017-2022, kesimpulan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Lindung nilai yang diwakilkan oleh variabel derivatif memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Terdapat pengaruh positif signifikan dari variabel kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel pertumbuhan investasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan.
5. Terdapat pengaruh negatif signifikan dari variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
6. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel leverage terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, salah satu nya adalah sektor yang digunakan dalam penelitian ini hanya ada tiga sektor, yaitu sektor konsumen, sektor industri, dan sektor kesehatan. Selain itu variabel yang digunakan dalam penelitian ini juga hanya ada empat variabel independen

(lindung nilai yang diwakilkan oleh derivatif, kepemilikan institusional, pertumbuhan investasi, dan risiko perusahaan).

Untuk meningkatkan nilai dari sebuah perusahaan, sebaiknya para manajemen perusahaan mempertimbangkan adanya kepemilikan saham atas institusional perusahaan itu sendiri. Hal ini didukung oleh penelitian ini mampu untuk membuat para pihak institusional lebih bisa memonitoring sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Agar investasi yang dilakukan mendatangkan keuntungan yang besar, maka para investor tentu harus melihat seberapa besar nilai perusahaan tersebut. Sebelum melakukan investasi pada perusahaan maka investor dapat melihat seberapa tinggi pertumbuhan investasi dari perusahaan tersebut atau dapat melihat seberapa tinggi kepemilikan institusional atas saham dari perusahaan tersebut. Karena semakin tinggi nya pertumbuhan investasi dan kepemilikan institusional suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut semakin tinggi pula.

Penelitian ini memiliki beberapa kekurangan, oleh karena itu penelitian ini memberikan saran bagi peneliti selanjutnya agar dapat menambahkan periode penelitian selama 10 tahun agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih maksimal, peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel independent yang diuji seperti penelitian dari Arianti (2022) yang menguji variabel struktur modal dengan hasil berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

Referensi

- Ain, N. N. (2021). Pengaruh Investasi Terhadap Pertumbuhan dan Pembangunan Ekonomi. *ALTsaman: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam*, 3(01), 162-169.
- Arianti, B. F. & Yatinigrum, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*. Vol. 5, No. 1.
- Ayturk, Y., Gurbuz, A.O. and Yanik, S. (2016), "Corporate derivatives use and firm value: evidence from Turkey", *Borsa Istanbul Review*, Vol. 16 No. 2, pp. 108-120.
- Bae, S.C., Kim, H.S. and Kwon, T.H. (2017), "Currency derivatives for hedging: new evidence on determinants, firm risk, and performance", *The Journal of Future Market*, Vol. 22 No. 1, pp. 1-21.
- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Forum Ekonomi*, Vol. 23, No. 1, pp : 29-38.
- Bhagawan, P.M. and Lukose, P.J. (2017), "The determinants of currency derivatives usage among Indian non-financial firms: an empirical study", *Studies in Economics and Finance*, Vol. 34 No. 3, pp. 363-382.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.

- Ermanda, Mutyyara & Puspa, D., F. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Sustainability Report dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi dan Auditing*. Vol. 17, No. 7.
- Fadelia, Andini Diyanti, Ferry. (2023). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan *food and beverage*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 20, No. 2, hal. 258-264.
- Fathah, R. N. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Penilaian Kinerja pada Pemerintah Daerah Kabupaten Gunung Kidul. *Jurnal EBBANK*, Vol. 8, No. 1, hal. 33-48.
- Hadiansyah, Rahmat, Cahyaningtyas, S. R., & Waskito, Iman. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Risma*. Vol. 2, No. 4.
- Hariyanto, Lidia, & Juniarti. (2014). Pengaruh Family Control, Firm Risk, Firm Size dan Firm Age terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Sektor Keuangan. *Business Accounting Review*, Vol. 2, No. 1.
- Harjadi, Dikdik & Fajarwati, Nanda. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Amwal*. Vol. 10, No. 2.
- Larasati, A. A., & Wijaya, E. (2022). Determinasi Faktor-Faktor keputusan Hedging dengan Instrumen Derivatif pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. 9, No. 2, hal. 193-204.
- Mayangsari, R. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*. Vol. 6, No. 4.
- Nugroho, M., & Halik, A. (2021). The Effect of Growth and Systematic Risk on the Firm's Value : Profitability as a Mediating Variable. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, Vol. 23, No. 3, pp. 466-476.
- Nuryono, Muhammad, Wijayanti, Anita, & Samrotun, Y. C. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit serta Kualitas Audit pada Nilai Perusahaan. *Edunomika*. Vol. 03, No. 01.
- Oktaviani, Marista, Rosmaniar, Asyidatur, & Hadi, Samsul. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Balance*. Vol. 16, No. 1.
- Purba, N. M. B. & Effendi, Syahril. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Bareleng*. Vol. 3, No. 2.
- Rumondor, R., Mangantar, M., & Sumarauw, J. S. B. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Plastik dan Pengemasan di BEI. *Jurnal EMBA*, Vol. 3, No. 3, hal. 159-169.

- Sandy, Atika, Djazuli, Abid, & Choiriyah. (2019). Pengaruh Ukuran, Pertumbuhan dan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 4, No. 2.
- Saraswathi, I. A. A., Wiksuana, I. G. B., & Rahyuda, Henny. (2016). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas serta Nilai Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. Vol. 5, No. 6.
- Seok, S.-I., Kim, T.-H., Cho, H. and Kim, T.-J. (2020), "Determinants of hedging and their impact on firm value and risk: after controlling for endogeneity using a two-stage analysis", *Journal of Korea Trade*, Vol. 24 No. 1, pp. 1-34.
- Septiyuliana, M. (2016). Pengaruh modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual pada nilai perusahaan yang melakukan *intial public offering*. *Simposium Nasional Akuntansi*. Vol. 18.
- Widyastuti, D. R., Wijayanti, Anita, & Masitoh, E. W. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Manajemen*. Vol. 18, No. 2.
- Zamzamir, Z., Haron, R., & Othman, A. H. A. (2021). "Hedging, Managerial Ownership and Firm Value". *Journal of Asian Business and Economic Studies*, Vol. 28 No. 4, pp. 263-280.