

FAKTOR-FAKTOR KINERJA KEUANGAN YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN

Agung Ari Anggara
agungaa725@gmail.com

Lilis Ardini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of Good Corporate Governance with the mechanism of Return On Aset (ROA), Return On Equity (ROE), Managerial Ownership, Independent Ownership, Independent Commissioners, Firm Size, Capital Structure, Dividen Policy on Firm Value. The population was Food and Beverages companies which were listen on IDX 2015-2019. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 65 companies as the sample. The research result concluded as follows : ROA had affected firm value since it could maximize natural resources well, ROE had affected firm value as companies could manage their capital well, Managerial Ownership did not affect firm value. It meant the management preferred their own need, Independent Ownership did not affect firm value. This meant, institutional focused more on management than stakeholders needs, Independent Commissioners did not affect firm value since they lacked experience in handling problems, SIZE did not affect firm value because longer asset turnover, DER did not affect firm value. In other words, the use of debts could affect companies, and DPR affected firm value because higher dividend was a signal for investors.

Keywords : good corporate governance, firm size, capital structure, dividend policy, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* dengan mekanisme *Return On Aset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Independen (KI), Komisaris Independen (KOMIN), Ukuran Perusahaan (SIZE), Struktur Modal (DER), Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019. Metode analisis pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 65 sampel. Hasil penelitian menunjukkan : ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena dapat memaksimalkan sumber daya dengan baik. ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena dapat mengelola modalnya dengan baik. KM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pihak manajemen lebih mementingkan kepentingannya sendiri. KI tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pihak institusional lebih berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham. KOMIN tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan kurang pengalaman dalam menghadapi masalah. SIZE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan perputaran aset yang lama. DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang dapat berpengaruh terhadap perusahaan. DPR berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena pembayaran dividen yang tinggi merupakan sinyal bagi investor.

Kata Kunci : *good corporate governance*, ukuran perusahaan, struktur modal, kebijakan dividen, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan ialah sesuatu bentuk organisasi yang didirikan oleh orang ataupun kelompok yang mempunyai visi misi yang sama. Tujuan suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham (Prasetyorini, 2013:183). Pemahaman memaksimalkan nilai perusahaan adalah bagaimana pihak manajemen perusahaan mampu memberikan nilai yang maksimum pada saat perusahaan tersebut masuk ke pasar (Fahmi, 2014:3). Menurut Sartono (2010:9) tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh dimasa yang akan datang.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga saham (Salvatore, 2005 dalam Hermuningsih, 2013). Nilai perusahaan sangat berarti sebab nilai perusahaan yang besar akan diiringi oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Sehingga semakin besar harga akan semakin besar pula nilai perusahaan. Setiap perusahaan yang telah *go public* tentu akan dilirik oleh para investor untuk menanamkan modalnya, sebab laporan keuangan tahunan serta kinerja perusahaan yang transparan ataupun gampang dikenal oleh calon investor. *Go public* artinya perusahaan tersebut telah memutuskan untuk menjual sahamnya kepada publik dan siap untuk dinilai oleh publik secara terbuka (Fahmi, 2014:310).

Di dalam proses meningkatkan serta mengoptimalkan nilai perusahaan hendak mencuat perbandingan kepentingan antara manajer serta investor (*owner industri*). Umumnya pihak manajemen perusahaan memiliki tujuan ataupun pemikiran lain yang bisa jadi berlawanan dengan perusahaan. Perbandingan kepentingan tersebut bisa menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan bisa dikurangi dengan cara menyetarakan kepentingan pemegang saham pemilik dengan kepentingan manajemen (Lastanti, 2004). *Good Corporate Governance* adalah suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang mempunyai tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamatan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang (Effendi, 2005).

Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena ukuran perusahaan mencakup besar kecilnya sebuah perusahaan yang diperlihatkan oleh aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan total aset rata-rata (Dewi dan Badjra, 2017). Perusahaan yang lebih besar dapat melakukan akses ke pasar modal dan dapat memperoleh pendanaan lebih mudah. Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan besar memiliki tingkat fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana dengan lebih mudah (Arindita dan sampurno 2015).

Struktur modal adalah kunci kinerja perusahaan serta revisi produktivitas. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan dipaparkan dalam teori struktur modal ialah *financial policy* (kebijakan pendanaan industri) yang dipakai untuk memastikan bauran antara hutang serta ekuitas. Dalam memastikan sasaran struktur modal yang maksimal, dituntut kedudukan dari manajemen perusahaan. Pendanaan dari pemakaian hutang mempunyai kelemahan dan kelebihan. Kelemahan pemakaian hutang selaku sumber pendanaan terletak pada timbulnya bayaran keagenan serta bayaran kepailitan, sebaliknya kelebihan dalam pemakaian hutang selaku sumber pendanaan merupakan diperolehnya pengurangan pajak sebab pembayaran bunga hutang. Ketidakpastian ikatan dari struktur modal terhadap nilai perusahaan masih ditunjukkan dalam riset tadinya.

Nilai perusahaan juga bisa diketahui dari kemampuannya dalam membayarkan dividen. Harga saham cenderung meningkat ketika dividen yang dibayarkan tinggi, sehingga nilai perusahaan juga tinggi begitu juga sebaliknya (Mardiyanthi, 2012). Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba berhubungan erat dengan kemampuan perusahaan

dalam membayar dividen. Kemampuan perusahaan membayar dividen yang besar, maka perusahaan akan memperoleh laba yang besar juga (Prasetyo, 2013).

Di dalam meningkatkan kesejahteraannya, investor memiliki tujuan utama yaitu mendapat pengembalian (*return*) dalam bentuk dividen maupun *capital gain* (Hermuningsih, 2013:80). Selain itu, perusahaan mempunyai maksud menginginkan perusahaannya berkembang serta tumbuh untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan serta membagikan dividen kepada pemegang saham. Jika dividen yang diterima pada periode berjalan lebih besar dari nilai *capital gain* yang diterima dimasa yang akan datang. Kemudian investor yang enggan memperkirakan cenderung meminta dividen ketimbang *capital gain*. Perusahaan yang dapat memberikan dividen yang tinggi juga akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari investor, karena investor akan lebih percaya tentang kepastian *returns* investasinya dan mengantisipasi akan risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan suatu perusahaan.

Dari penjelasan di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah : (1) Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Sedangkan tujuan dalam penelitian ini adalah : (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji dan menganalisis Struktur Modal terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori Keagenan (*Agency Theory*) Jansen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa *teori keagenan* sebagai kontrak kerja antara *prinsipal* dan *agent*, yang mana satu atau beberapa *principals* (pemilik) mendelegasi beberapa otoritas mereka untuk membuat keputusan kepada agen (manajer). Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai *principal*, menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut *agent*, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada *agent* tersebut (Brigham dan Houston, 2006:26-31). Berdasarkan deskripsi tersebut, seorang manajer harus menyediakan informasi yang berkaitan dengan kondisi perusahaan kepada *owner* atau pemilik, seperti pengungkapan informasi akuntansi dalam bentuk laporan tahunan sebagai evaluasi kinerja manajer.

Teori agensi mengarah pada kondisi di mana sering terjadi ketidakseimbangan informasi antara pemilik dan manajer. Teori agensi memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai agen bagi para pemegang saham, akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingan sendiri (*self-interest*) bukan sebagai pihak yang arif dan bijaksana serta adil terhadap pemegang saham (Solihin, 2008:119). Hal tersebut terjadi karena manajer lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham) serta rendahnya pengawasan pemilik dalam mengawasi semua kegiatan manajer.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal merupakan teori yang membahas mengenai tentang bagaimana suatu perusahaan memberikan informasi berupa sinyal positif maupun negatif. Brigham dan Houston, (2006) menyatakan bahwa teori sinyal adalah suatu tindakan manajemen perusahaan yang memberi jalan bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menekankan pada informasi penting yang dihasilkan oleh perusahaan pada penanaman modal di luar perusahaan. Informasi merupakan faktor yang *urgent* bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya melaporkan

keterangan, catatan atau gambaran mengenai keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi keberlangsungan perusahaan dan seperti apa efeknya di dunia bisnis.

Informasi yang memiliki kelengkapan, relevansi, akurasi dan ketepatan waktu sangat dibutuhkan oleh investor di dalam pasar modal sebagai media analisis dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi yang dapat di analisis oleh investor bisa didapat dari berbagai macam sumber, seperti dari manajemen perusahaan yang mengeluarkan atau memberikan informasi akuntansi perusahaan secara sukarela dalam bentuk laporan keuangan. Teori *signaling* menjelaskan bahwa perusahaan melaporkan secara sukarela ke pasar modal agar investor mau menginvestasikan dananya, manajer akan memberikan *signal* dengan menyajikan laporan keuangan dengan baik agar nilai saham meningkat.

Good Corporate Governance

Penerapan tata kelola perusahaan yang baik sangat diperlukan untuk mencapai kepercayaan publik dan internasional, hal ini merupakan syarat mutlak untuk perkembangan industri yang normal dan sehat. Pengimplementasian *Good Corporate Governance* memerlukan komitmen dari seluruh jajaran organisasi dan dimulai dengan kebijakan dasar serta tata tertib yang harus dianut oleh top manajemen dan penerapannya harus dipatuhi oleh semua pihak yang ada di dalamnya (Murwaningsari, 2009). *Good Corporate Governance* (GCG) pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Committee* pada tahun 1992 yang menggunakan istilah tersebut pada laporan mereka (*Cadbury Report*). Menurut *Cadbury*, *Good Corporate Governance* adalah mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar tercapai keseimbangan antara kekuatan dan kewenangan perusahaan (Sutedi, 2011:1).

Definisi *Good Corporate Governane*

Sulistyanto dan Wibisono (2008) mengemukakan bahwa *good corporate governance* atau tata kelola perusahaan yang baik dapat diartikan sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi setiap *stakeholder*. Mekanisme ini menekankan dua hal : pertama pentingnya hak pemegang saham atau investor untuk memperoleh informasi secara benar dan tepat waktu, kedua perusahaan berkewajiban untuk mengungkapkan semua informasi tentang kinerja perusahaan secara akurat, tepat waktu dan transparan.

Prinsip - prinsip serta Tujuan *Good Corporate Governance*

Prinsip - prinsip *Good Corporate Governance* yang tercantum cocok dengan Peraturan Menteri Negeri Tubuh Usaha Kepunyaan Negeri PER- 01/ MBU/ 2011 tentang Pelaksanaan *Good Corporate Governance* Pada Tubuh Usaha Kepunyaan Negeri (BUMN) meliputi:

Transparansi (*Transparency*), ialah keterbukaan dalam melakukan proses pengambilan keputusan serta keterbukaan dalam menguak data material serta relevan menimpa industri. Industri wajib mengambil inisiatif buat mengatakan tidak cuma permasalahan yang disyaratkan oleh peraturan per undang- undangan, namun pula perihal yang berarti buat pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur, serta pemangku kepentingan lainnya; Akuntabilitas (*Accountability*), ialah kejelasan guna, pelaksana, serta pertanggungjawaban organ sehingga pengelolaan industri terlaksana secara efisien. Industri wajib bisa mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan serta normal. Buat itu industri wajib dikelola secara benar, terukur, serta cocok dengan kepentingan industri dengan senantiasa memperhitungkan kepentingan pemegang saham serta pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas ialah prasyarat yang dibutuhkan buat menggapai kinerja yang berkesinambungan; Pertanggungjawaban (*Responsibility*), ialah kesesuaian di dalam pengelolaan industri terhadap peraturan per undang undangan serta prinsip korporasi yang sehat. Industri wajib mematuhi peraturan per undang- undangan dan melakukan tanggung jawab terhadap warga serta area sehingga bisa terpelihara kesinambungan usaha dalam

jangka panjang serta menemukan pengakuan selaku *good corporate citizen*. Kemandirian (*Independency*), ialah kondisi di mana industri dikelola secara handal tanpa benturan kepentingan serta pengaruh ataupun tekanan dari pihak mana juga yang tidak cocok dengan peraturan per undang undangan serta prinsip- prinsip korporasi yang sehat. Perihal tersebut butuh dicoba supaya tiap- tiap organ industri tidak silih mendominasi serta tidak bisa diintervensi oleh pihak lain; Kewajaran (*Fairnes*), ialah keadilan serta kesetaraan di dalam penuhi hak- hak pemangku kepentingan(*stakeholder*) yang mencuat bersumber pada perjanjian serta peraturan per undang- undangan. Dalam praktiknya prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik (GCG) ini perlu dibangun serta dikembangkan secara bertahap. Perusahaan harus membangun sistem dan pedoman tata kelola perusahaan yang akan dikembangkan. Demikian juga dengan karyawan, mereka perlu memahami dan diberikan bekal pengetahuan tentang prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik yang akan dijalankan perusahaan (IICG, 2010).

Manfaat Good Corporate Governance

Manfaat *Good Corporate Governace* menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) adalah: (1) Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*,(2) Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat meningkatkan *corporate value*,(3) Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia,(4) Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *share holder value* dan dividen.

Kepemilikan Manajerial

Teori keagenan (*agency theory*) menimbulkan gagasan mengenai adanya pertentangan antara pemilik yaitu pemegang saham dan manajer. Konflik tersebut terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak yaitu pemegang saham dan manajer. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku *oportunistik* manajer akan meningkat. Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut andil dalam proses pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris). Kepemilikan manajerial diukur dari jumlah prosentase saham yang dimiliki (Wahidahwati, 2002). Menurut Stanny (2009), kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen. Sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer sekaligus juga seorang pemilik.

Kepemilikan Institusional

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam menekan konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting untuk memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusi akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Komisaris Independen

Dewan Komisaris memegang peranan yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan mekanisme *corporate governance*. Menurut FCGI Dewan Komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Pada intinya, dewan komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberi petunjuk serta arahan pada pengelola perusahaan. Mengingat manajemen yang bertanggung jawab untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan, sedangkan dewan komisaris bertanggung jawab untuk mengawasi manajemen maka dewan komisaris merupakan pusat ketahanan dan kesuksesan perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Menurut prasetyorini (2013:186) ukuran perusahaan adalah suatu skala di mana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Dimensi industri dapat diketahui dari jumlah peninggalan yang dipunyai oleh industri yang bisa dipakai untuk aktivitas pembedahan industri. Terus menjadi besar total peninggalan yang dipunyai sesuatu industri, terus menjadi besar pula dimensi industri. Semakin besar aset maka semakin besar modal yang ditanam sementara semakin banyak penjualan, maka semakin banyak juga perputaran hutang dalam perusahaan (Sujarweni, 2015:211). Ukuran perusahaan digambarkan dalam *signaling theory* yang mengulas mengenai kenaikan dan penurunan harga di pasar semacam harga saham, harga obligasi dan yang lainnya, sehingga hendak berikan efek pada keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dengan menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti *wait and see* atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian tindakan (Fahmi, 2014:79).

Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2014:175). Struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Sartono, 2010:225). Menurut Fahmi (2014:179) bagi sebuah perusahaan yang bersifat *profit oriented* keputusan pencarian sumber pendanaan dalam rangka memperkuat struktur modal menjadi keputusan penting yang harus dikaji dengan mendalam serta berbagai dampak pengaruh yang mungkin terjadi dimasa yang akan datang (*future effect*).

Kebijakan Dividen

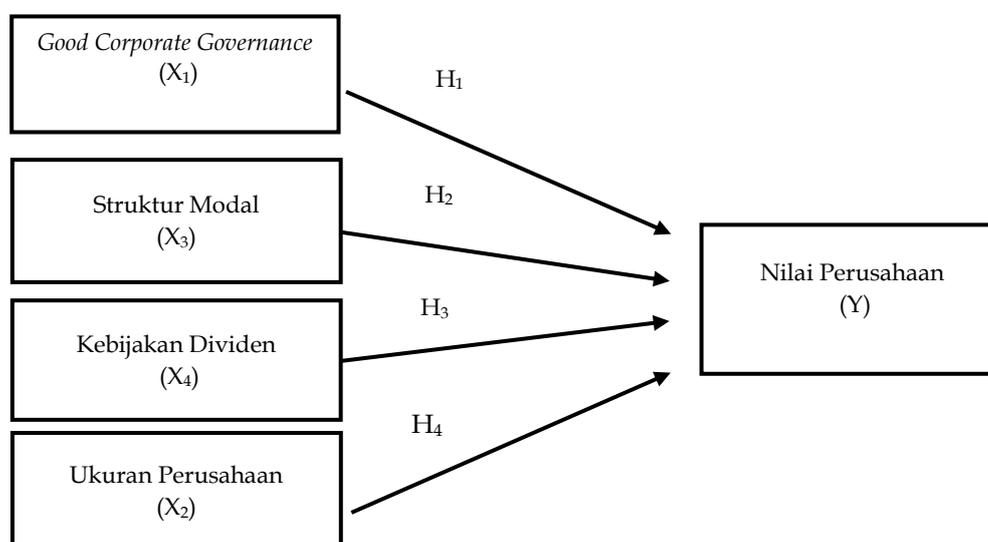
Kebijakan dividen merupakan persentase keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjaminan stabilitas dividen dari periode ke periode, pembagian dividen saham dan *treasury*. Kebijakan manajemen atas laba yang diperoleh perusahaan umumnya dalam satu tahun, untuk dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba yang ditahan untuk mendukung aktivitas operasional (Harmono, 2017:230). Jika perusahaan membuat keputusan untuk melakukan pembagian laba yang didapatkan sebagai dividen berarti dapat mengurangi jumlah laba ditahan yang akhirnya juga dapat berdampak pada pengurangan jumlah laba dan ikut mengurangi sumber dana *intern*. Sedangkan apabila perusahaan tidak membagi labanya sebagai dividen akan bisa memperbesar sumber dana *intern* perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan (Hemastuti, 2014:4).

Nilai Perusahaan

Perusahaan merupakan suatu entitas di mana di dalamnya sekelompok orang bekerja sama untuk mencapai tujuannya . Tujuan utama perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan dengan mempertimbangkan faktor ekonomi, sosial, dan lingkungan. Nilai perusahaan yang sangat tinggi dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham, sehingga pemegang saham dapat menanamkan modalnya di perusahaan. Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan merupakan memaksimalkan nilai industri. Hendak namun di balik tujuan tersebut masih ada konflik antara *owner* industri dengan penyedia dana selaku kreditur. Bila industri berjalan dengan baik, hingga nilai saham industri hendak bertambah, sebaliknya nilai hutang industri dalam wujud obligasi tidak terbawa-bawa sama sekali. Jadi bisa disimpulkan kalau nilai dari saham kepemilikan dapat ialah indeks yang pas buat mengukur tingkatan daya guna industri. Bersumber pada alibi tersebut, hingga tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam wujud menambah nilai saham kepemilikan industri, ataupun meningkatkan harga saham. Tujuan memaksimalkan harga saham tidak berarti kalau para manajer wajib berupaya mencari peningkatan nilai saham dengan mempertaruhkan para pemegang obligasi. Suatu perusahaan dapat dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi dapat dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Wahidahwati, 2002).

Rerangka Konseptual

Mengacu pada tinjauan teori yang telah dijabarkan dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat digambarkan model penelitian sebagai berikut :



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Good corporate governance yang efisien dalam jangka panjang bisa tingkatkan kinerja industri serta menguntungkan para pemegang saham. Perihal ini diakibatkan sebab *good corporate governance* ialah upaya yang dicoba oleh seluruh pihak yang berkepentingan dengan perusahaan untuk melaksanakan usahanya secara baik, buat tingkatkan nilai industri cocok dengan hak serta kewajiban tiap- tiap. Fatimah *et al* (2019) menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan

yang baik berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian Ardianto dan Ardini (2018) menunjukkan bahwa semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan akan meningkatkan nilai perusahaan. ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ROE maka akan memiliki berdampak pada nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena Kepemilikan saham direksi dan komisaris dinilai dapat memperburuk kondisi Perseroan perusahaan dengan pengambilalihan tersebut. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena asimetri informasi dimiliki oleh manajer sebagai manajer perusahaan serta institusi sebagai mayoritas pemegang saham kurang optimal. Dewan komisaris independen mempengaruhi nilai perusahaan. Ini mungkin Karena komisaris independen ini dapat memaksimalkan kinerja perusahaan yang fungsinya baik pemantauan.. Berdasarkan pendapat di atas maka dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

H₁ : *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013), dan Tommy dan Saerang (2014) menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan artinya ukuran perusahaan dapat mempermudah suatu perusahaan dalam memperoleh pendanaan dari pasar modal sehingga perusahaan dapat lebih leluasa memanfaatkan dana tersebut untuk meningkatkan nilai dari perusahaan. Menurut Halim (2015:125) semakin besar ukuran perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dan yang lebih besar untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatifnya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₂: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan Rizqia dan Sumiati (2013) menyatakan bahwa antara struktur modal dengan nilai perusahaan terdapat pengaruh yang positif. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pantow *et al* (2015), Dewi, *et al* (2014), Hermuningsih (2013), dan Salempang (2016) menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, didukung oleh *trade off theory* di mana meningkatnya rasio utang pada struktur modal juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₃: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Hermuningsih (2013:80) dividen adalah sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dimaksimalkan dengan kebijakan dividen. Fenandar dan Raharja (2012) dalam penelitiannya menunjukkan pengaruh yang positif serta signifikan dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. serta penelitian dari Fatimah dan Khuzaini (2015) dan Ayem dan Nugroho (2016) mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai industri bisa tercermin dari keahlian industri tersebut buat membayarkan dividen. Pembayaran dividen yang besar ialah sinyal untuk investor sebab tingginya nilai industri dipengaruhi oleh tingginya pembayaran dividen, kala pembayaran dividen yang dicoba besar sehingga harga saham hendak besar serta berakibat terhadap meningginya nilai industri. Jiang (2013) menjelaskan adanya berpengaruh positif antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Ini mengindikasikan investor lebih suka

pembayaran dividen. Prospek perusahaan yang bagus dipengaruhi oleh pembayaran dividen yang meningkat, dengan prospek perusahaan yang bagus akan direspon oleh investor dengan membeli saham sehingga nilai perusahaan meningkat. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₄: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi

Jenis Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam riset ini merupakan pendekatan kuantitatif berupa asosiatif bertujuan buat mengenali ikatan antara 2 variabel ataupun lebih. Informasi kuantitatif ialah informasi empiris serta variabel yang memiliki satuan yang bisa diukur. Variabel dalam riset ini antara lain variabel independen merupakan *good corporate governance*, struktur modal, kebijakan dividen, serta dimensi industri, variabel dependen merupakan nilai industri. Riset ini memakai tata cara observasi non partisipan, ialah pengamatan yang dicoba tanpa mengaitkan diri serta cuma selaku pengamat independen.

Gambaran dari Populasi

Menurut Sugiyono (2017:80) definisi populasi adalah sebagai berikut : “populasi adalah wilayah umum yang terdiri dari subjek atau objek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. Sehingga populasi dalam penelitian yaitu perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2015-2019, dengan data tersebut bisa menjadi bahan mengetahui keadaan nilai perusahaan *food and beverages*. Jadi kesimpulan dari populasi ini berupa objek yang mempunyai karakteristik dan sifat populasi yang dalam penelitian ini menggunakan populasi perusahaan pada sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2017:85) definisi dari *purposive sampling* adalah sebagai berikut: “*purposive sampling* yaitu suatu teknik penelitian sampel dengan melakukan pertimbangan tertentu”.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Pada umumnya variabel penelitian adalah segala sesuatu yang ditentukan oleh peneliti untuk dipahami dan dipelajari agar memperoleh informasi mengenai hal tersebut kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2017:38-39). Dalam penelitian ini terdapat dua jenis variabel yaitu variabel independen (bebas), variabel dependen (terikat).

Variabel Independen

Variabel independen atau dapat disebut dengan variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen. Terdapat empat variabel independen dalam penelitian ini yaitu: *good corporate governance*, ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen.

Pada penelitian ini *good corporate governance* diproksikan dengan *Retrun On Aset* (ROA), *Retrun On Equity* (ROE), Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Independen.

Rasio tingkat perputaran atas aktiva (ROA) memiliki kemampuan menganalisa dan menilai kinerja perusahaan secara keseluruhan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola seluruh kekayaannya dalam menghasilkan laba, menurut Brigham dan Houston (2006:109) rasio tingkat perputaran atas aktiva dapat dihitung dengan:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

Return On Equity Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan (Sudana, 2011). Menurut Brigham dan Houston (2006:109) *Return On Equity* (ROE) dapat dihitung dengan:

$$ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

Kepemilikan Manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Kepemilikan manajerial memiliki pengertian sebagai persentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah (Herawati, 2008) dan (Darwis, 2009):

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\Sigma \text{saham yang dimiliki manajemen}}{\Sigma \text{saham beredar}}$$

Kepemilikan institusional ialah proporsi kepemilikan saham oleh institusi dalam perihal ini institusi pendiri industri, bukan institusi pemegang saham publik. Terdapatnya kepemilikan institusional bisa memantau secara akurat pertumbuhan investasinya, hingga tingkatan pengendalian terhadap manajemen sangat besar sehingga kemampuan kecurangan bisa ditekan. Rasio ini bisa diformulasikan selaku berikut (Darwis, 2009):

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\Sigma \text{saham pihak institusi}}{\Sigma \text{saham beredar}}$$

Komisaris independen ialah seluruh komisaris yang tidak mempunyai kepentingan bisnis yang substansial dalam industri. Komisaris independen yang mempunyai sekurang-kurangnya 30% dari jumlah segala anggota komisaris, berarti sudah penuh pedomannya *good corporate governance* guna melindungi *independensi*, pengambilan keputusan yang efisien, pas, serta kilat. Rasio ini bisa diformulasikan selaku berikut (Darwis, 2009).

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\Sigma \text{komisaris independen}}{\Sigma \text{anggota dewan komisaris}}$$

Ukuran perusahaan menampilkan aktiva industri yang dipunyai industri. Terus menjadi besar dimensi industri berarti terus menjadi besar aktiva yang dapat dijadikan jaminan buat mendapatkan hutang sehingga utang hendak bertambah. Suatu industri yang besar serta sanggup mempertahankan keberadaannya dengan baik hendak mempunyai akses yang gampang di dalam pasar modal apabila dibanding dengan industri yang kecil. Besarnya sesuatu industri pula pengaruhi struktur modal industri. Dimensi industri bisa pula pengaruhi struktur modal sebab terus menjadi besar sesuatu industri hendak cenderung memakai utang yang lebih besar. Dimensi industri dihitung dengan rumus berikut (Kasmir, 2015: 124).

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

Struktur Modal dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* di mana membandingkan jumlah hutang dengan jumlah ekuitas perusahaan. DER dapat dirumuskan sebagai berikut (Wiagustini, 2010:79) :

$$\text{Debt Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kebijakan Dividen dapat diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Di mana membandingkan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. DPR dapat dirumuskan sebagai berikut (Wiagustini, 2010:79).

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{dividen perlembar}}{\text{laba perlembar}}$$

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan gambaran terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham suatu perusahaan. Nilai perusahaan dihitung dengan *Price Book Value* (PBV), di mana *Price Book Value* (PBV) merupakan rasio antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Formula dari PBV dapat dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2010:122).

$$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Harga Saham}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah suatu metode yang digunakan untuk menguji penelitian dan hipotesis. Dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sebelum dilakukan analisis ini dilakukan terlebih dahulu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah teknik di mana dalam mengelompokkan data kuantitatif, sehingga dapat memperoleh gambaran yang teratur mengenai suatu kegiatan. Analisis statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum (Ghozali, 2011:19). Data yang diteliti yaitu nilai perusahaan, *good corporate governance*, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen.

Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan buat menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu ataupun residual mempunyai distribusi wajar. Buat menguji normalitas informasi dalam riset ini digunakan analisis grafik ialah dengan metode menganalisis grafik wajar *probability plot*. Informasi bisa dikatakan wajar bila informasi ataupun titik-titik tersebar di dekat garis diagonal serta penyebarannya menjajaki garis diagonal. Informasi hendak wajar bila signifikansinya lebih dari 0,05. Bila informasi menyebar di dekat garis diagonal serta menjajaki arah garis diagonal ataupun grafik histogramnya menampilkan pola distribusi wajar hingga model regresi penuh anggapan normalitas, namun bila informasi menyebar jauh serta tidak menjajaki arah garis diagonal ataupun grafik histogram tidak menampilkan pola distribusi wajar hingga model distribusi tidak penuh anggapan normalitas (Ghozali, 2011:160).

Uji Asumsi Klasik

Pengujian regresi linier berganda dapat dilakukan setelah model dari penelitian ini memenuhi syarat bebas dari asumsi klasik, di mana data tidak mengandung multikolinieritas, autokorelasi dan heterokedastisitas. Untuk itu perlu dilakukan pengujian asumsi klasik, yang terdiri dari :

Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas untuk menguji korelasi antara variabel bebas (independen) dalam regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflasi Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan variabel bebas lainnya. Semua variabel yang akan dimasukkan dalam perhitungan regresi harus mempunyai *tolerance* di atas 10%. Pada umumnya jika VIF lebih besar daripada 10 maka variabel tersebut mempunyai persoalan multikolonieritas dengan variabel bebas lainnya (Ghozali, 2011:105).

Uji Heteroskedasitas

Uji heteroskedasitas bertujuan menguji ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari heteroskedasitas. Pengujian dilakukan dengan melihat gambar plot antara nilai prediksi variabel independen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Apabila dalam grafik tersebut tidak terdapat pola tertentu yang teratur dan data tersebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka diidentifikasi tidak terdapat heteroskedasitas (Ghozali, 2011:139-143).

Uji Autokorelasi

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang dijadikan untuk mendeteksi terdapatnya autokorelasi yaitu menggunakan model Durbin Watson (*dw test*). Autokorelasi yaitu keadaan di mana variabel *error-term* pada periode tertentu berkorelasi dengan variabel *error-term* pada periode lain yang bermakna variabel *error-term* tidak *random*. Pelanggaran terhadap asumsi ini berakibat interval keyakinan terhadap hasil estimasi menjadi melebar sehingga uji signifikansi tidak kuat (Ghozali, 2011:110). Langkah untuk mendeteksi yaitu dengan cara membandingkan nilai *Durbin Watson Statistic Table* dengan H_0 tidak ada auto korelasi bila DW berada di :

0 (a) dl (b) du (c) (4-du) (d) (4-dl) (e) 4

H_0 : tidak ada autokorelasi

(a) : daerah menolak

H_0 : ada autokorelasi positif

(b) : daerah ragu-ragu

(c) : daerah tidak menolak

H_0 : tidak ada auto korelasi positif atau negatif

(d) : daerah ragu-ragu

(e) : daerah menolak

H_0 : ada autokorelasi *negative*

Uji Regresi Linier Berganda

Metode statistik yang digunakan menguji hipotesis yaitu regresi berganda (*multiple regression*), sesuai dengan rumusan masalah, tujuan dan hipotesis pada penelitian. Metode regresi berganda menghubungkan antara variabel dependen dan beberapa variabel independen dalam suatu model prediktif tunggal (Ghozali, 2011:109). Uji regresi berganda ini untuk menganalisis *good corporate governance*, struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Korelasi antara variabel tersebut bisa dijelaskan dengan rumus sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan / *Price Book Value* (PBV)

X1 : *Return On Aset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE)

X1 : *Debt to Equity Ratio* (DER)

X2 : *Dividend Payout Ratio* (DPR)

X3 : Ln Total Aset

A : Konstanta

β : Koefisien regresi

e : error atau sisa (residual)

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untuk menguji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Pada penelitian ini pengujian hipotesis terdiri dari koefisien determinasi (R^2) uji kelayakan model (uji F) dan uji signifikansi parameter individual (uji t).

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen memiliki pengaruh yang bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2014:96). Pengujian ini dilaksanakan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$). Syarat penerimaan atau penolakan hipotesis yaitu apabila nilai signifikansi $F > 0,05$ berarti variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi $F \leq 0,05$ berarti variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Pengujian dilakukan untuk mengetahui signifikansi dari masing-masing variabel independen dan variabel dependen (Ghozali, 2014:97). Pengujian menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$). Ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesis adalah apabila nilai signifikansi $t > 0,05$ maka H_1 ditolak dan H_0 diterima. Berarti variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia merupakan institusi yang menyediakan infrastruktur untuk mendukung terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien serta mudah diakses oleh seluruh pemangku kepentingan. Visi BEI adalah menjadi Bursa Efek yang kompetitif dengan kredibilitas kelas dunia, Untuk menjadi Bursa yang kredibel dan mendukung inklusi Pasar Modal Indonesia BEI menyadari bahwa sumber daya manusia memainkan peran penting dalam keberhasilan pencapaiannya.

Pada penelitian ini objek yang digunakan adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau *Indonesian Stock Exchange* (IDX) menggunakan metode *purposive sampling* dan kriteria - kriteria yang ditentukan dengan tujuan agar pada penelitian diperoleh sampel yang representatif. Berdasarkan teknik *purposive sampling* pada periode 2015 sampai 2019 diperoleh data observasi sebanyak 65. Dasar pemilihan sampel perusahaan tersebut adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015 hingga tahun 2019, Perusahaan *food and beverages* yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam bentuk mata uang rupiah secara berturut-turut dari tahun 2015 hingga tahun 2019, Perusahaan *food and beverages* yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap yang sudah diaudit dari tahun 2015 hingga tahun 2019.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah teknik di mana dalam mengelompokkan data kuantitatif, maka dapat memperoleh data yang tepat. Analisis statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum (Ghozali, 2011:19). Data yang diteliti yaitu nilai perusahaan, *good corporate governance*, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen.

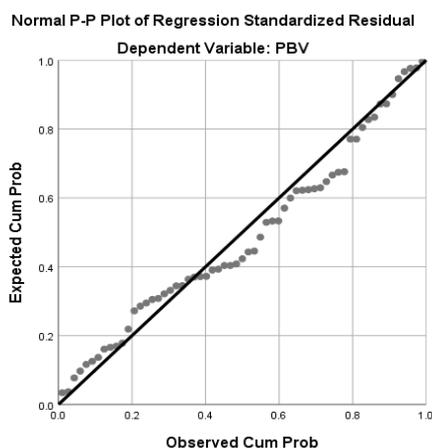
Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	61	-0,0686970	0,6071680	0,104433443	0,1328068648
ROE	61	-0,1498970	1,0524010	0,158935393	0,2170444497
KM	61	0,0000000	0,0916090	0,014348098	0,0220918437
KI	61	0,0000000	0,9249350	0,633898361	0,2524626290
KOMIND	61	0,0000000	1,0000000	0,369067000	0,1510905762
SIZE	61	26,6558050	32,2009560	28,918006721	1,5058471032
DER	61	0,1635440	3,3389250	0,941577295	0,6059266615
DPR	61	-0,1006070	1,4968050	0,275818492	0,3569808650
PBV	61	0,1566890	37,0929020	3,775046262	5,8861912891
Valid (listwise)	N 61				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan buat menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu ataupun residual mempunyai distribusi wajar. Buat menguji normalitas informasi dalam riset ini digunakan analisis grafik ialah dengan metode menganalisis grafik wajar *probability plot*. Informasi bisa dikatakan wajar bila informasi ataupun titik- titik tersebar di dekat garis diagonal serta penyebarannya menjajaki garis diagonal. Informasi hendak wajar bila signifikansinya lebih dari 0,05. Bila informasi menyebar di dekat garis diagonal serta menjajaki arah garis diagonal ataupun grafik histogramnya menampilkan pola distribusi wajar hingga model regresi penuh anggapan normalitas, namun bila informasi menyebar jauh serta tidak menjajaki arah garis diagonal ataupun grafik histogram tidak menampilkan pola distribusi wajar hingga model distribusi tidak penuh anggapan normalitas (Ghozali, 2011:160).



Gambar 2
Uji Normalitas Data
Data sekunder yang diolah, 2021

Konsep dasar dari uji normalitas Kolmogorov Smirnov yaitu membandingkan distribusi data (yang akan diuji normalitasnya) dengan distribusi normal baku. Distribusi normal baku merupakan data yang telah ditransformasikan ke dalam bentuk *Z-Score* dan diasumsikan normal. Jadi uji Kolmogorov Smirnov merupakan uji beda antara data yang telah diuji normalitasnya dengan data normal baku. Apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 berarti terdapat perbedaan yang signifikan, dan apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05 berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan. Penerapan pada uji Kolmogorov Smirnov yaitu

apabila nilai signifikansi di bawah 0,05 berarti mempunyai perbedaan yang signifikan dengan data yang normal. Apabila nilai signifikansi di atas 0,05 berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara data yang akan diuji dengan data normal.

Tabel 2
Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		61
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	2,38490927
Most Extreme Differences	Absolute	0,100
	Positive	0,100
	Negative	-0,060
Test Statistic		0,100
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas merupakan pengujian antara variabel bebas dalam model regresi. Model regresi yang tepat tidak mengalami adanya korelasi antar variabel independen. Multikolonieritas bisa dilihat nilai *tolerance* dan Variance Inflasi Factor (VIF). Variabel yang dimasukkan perhitungan regresi harus mempunyai *tolerance* di atas 10%. Pada umumnya jika VIF lebih besar dari 10% variabel tersebut memiliki persoalan multikolonieritas dengan variabel independen lainnya (Ghozali, 2011:105).

Tabel 3
Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROA	0,134	7,485
ROE	0,159	6,287
KM	0,629	1,591
1 KI	0,514	1,946
KOMIND	0,495	2,019
SIZE	0,377	2,656
DER	0,46	2,172
DPR	0,659	1,518

a. Dependent Variable PBV

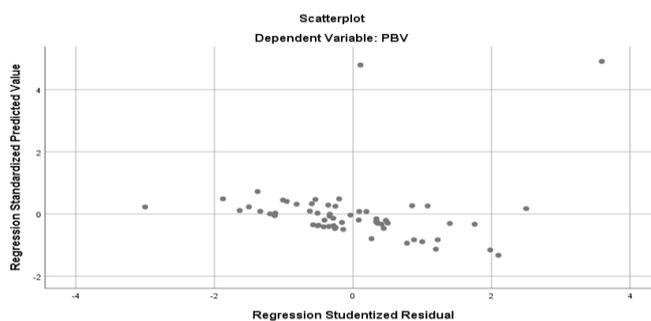
Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Hasil pengujian *tolerance* membuktikan bahwa tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 10%. Perhitungan VIF juga menentukan bahwa tidak ada variabel yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Oleh karena itu bisa dikatakan tidak ada multikorelasi antar variabel dalam model regresi.

Uji Heteroskedasitas

Uji heteroskedasitas memiliki tujuan untuk melakukan pengujian tentang perbedaan antara varian dari residual suatu observasi. Model regresi yang tepat yaitu regresi yang

terbebas dari heteroskedasitas. Pengujian dilakukan dengan melihat grafik *scatterplot*. nilai prediksi variabel independen (ZPRED) dan residualnya (SRESID). Jika grafik tersebut tidak terdapat pola yang teratur dan tersebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y diidentifikasi tidak terdapat heteroskedasitas (Ghozali, 2011:139-143).



Gambar 3
Uji Heteroskedasitas
Data sekunder yang diolah, 2021

Uji Autokorelasi

Model regresi yang tepat adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan model Durbin Watson (*dw test*). Autokorelasi yaitu keadaan variabel *error-term* pada periode tertentu berkorelasi dengan variabel *error-term* pada periode lain yang bermakna variabel *error-term* tidak *random*. Pelanggaran terhadap asumsi ini berakibat interval keyakinan terhadap hasil estimasi akan melebar maka uji signifikansi tidak kuat (Ghozali, 2011:110).

Tabel 4
Uji Autokorelasi

Model Summary ^b										
Change Statistics										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	Durbin-Watson
1	.914 ^a	0,836	0,811	2,5618035033	0,836	33,095	8	52	0,000	1,245

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, KI, KOMIND, ROE, KM, SIZE, ROA
b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Hasil perhitungan dari uji autokorelasi dapat dilihat dari nilai durbin-watson yaitu sebesar 1,245 yang berarti berada diantara -2 sampai +2. Dengan hasil ini berarti model regresi ini bebas dari autokorelasi.

Uji Regresi Linier Berganda

Metode statistik ini digunakan untuk menguji hipotesis regresi berganda (*multiple regression*), sesuai dengan rumusan masalah, tujuan dan hipotesis penelitian ini. Metode regresi berganda menghubungkan variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2011).

Tabel 5
Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	11,129	11,368		0,979	0,332
ROA	-41,053	6,813	-0,926	-6,026	0,000
ROE	41,429	3,821	1,528	10,843	0,000
KM	-29,878	18,881	-0,112	-1,582	0,120
1 KI	0,956	1,827	0,041	0,523	0,603
KOMIND	3,154	3,111	0,081	1,014	0,315
SIZE	-0,36	0,358	-0,092	-1,007	0,319
DER	-1,36	0,804	-0,14	-1,691	0,097
DPR	2,576	1,142	0,156	2,256	0,028

a. Dependent Variable PBV

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan uji regresi berganda diperoleh nilai persamaan uji regresi berganda sebagai berikut : $PBV = 11,129 - 41,053ROA + 41,429ROE - 29,878KM + 0,956KI + 3,154KOMIN - 0,360SIZE - 1,360DER + 2,576DPR$

Konstanta (a) merupakan interpretasi Y jika X = 0 menunjukkan bahwa jika variabel dependen yang digunakan dalam penelitian sebesar nol konstan. Nilai konstanta tersebut memiliki nilai koefisien regresi sebesar 11,129 apabila ROA, ROE, KM, KI, KOMIN, SIZE, DER, DPR memiliki nilai nol (=0) atau konstan maka nilai PBV sama dengan 11,129. Koefisien Regresi ROA memiliki nilai sebesar -41,053 hal ini menunjukkan bahwa ROA menunjukkan arah hubungan yang negatif (berlawanan) antara ROA dengan nilai perusahaan (PBV). Koefisien Regresi ROE memiliki nilai sebesar 41,429 hal ini menunjukkan bahwa ROE menunjukkan arah hubungan yang positif (searah) antara ROE dengan nilai perusahaan (PBV). Koefisien Regresi KM memiliki nilai sebesar -29,878 hal ini menunjukkan bahwa KM menunjukkan arah hubungan yang negatif (berlawanan) antara KM dengan nilai perusahaan (PBV). Koefisien Regresi KI memiliki nilai sebesar 0,956 hal ini menunjukkan bahwa KI menunjukkan arah hubungan yang positif (searah) antara KI dengan nilai perusahaan (PBV). Koefisien Regresi KOMIN memiliki nilai sebesar 3,154 hal ini menunjukkan bahwa KOMIN menunjukkan arah hubungan yang positif (searah) antara KOMIN dengan nilai perusahaan (PBV). Koefisien Regresi SIZE memiliki nilai -0,36 maka dapat disimpulkan SIZE menunjukkan arah hubungan yang negatif (berlawanan) antara SIZE dengan nilai perusahaan (PBV). Koefisien Regresi DER memiliki nilai sebesar -1,36 hal ini mengindikasikan bahwa DER menunjukkan arah hubungan yang negatif (berlawanan) antara DER dengan nilai perusahaan (PBV). Koefisien Regresi DPR memiliki nilai sebesar 2,576 hal ini mengindikasikan bahwa DPR menunjukkan arah hubungan yang positif (searah) antara DPR dengan nilai perusahaan (PBV).

Uji Hipotesis

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F dilakukan untuk memperoleh hasil yang menunjukkan apakah seluruh variabel independen memiliki pengaruh yang bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2014:96). Pengujian dilaksanakan dengan cara menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$). Syarat penerimaan atau penolakan hipotesis sebagai berikut: (a) Apabila nilai signifikansi $F > 0,05$ maka secara simultan variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. (b) Apabila nilai signifikansi $F \leq 0,05$ maka secara

simultan variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 6
Uji Kelayakan Model (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1737,567	8	217,196	33,095	.000 ^b
	Residual	341,268	52	6,563		
	Total	2078,835	60			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, DER, KI, KOMIND, ROE, KM, SIZE, ROA

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T)

Pengujian ini dilaksanakan untuk mengetahui signifikansi dari masing-masing variabel independen dan variabel dependen (Ghozali, 2014:97). Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$). Syarat penerimaan atau penolakan hipotesis sebagai berikut: (a) Apabila nilai signifikansi $t > 0,05$ maka H_1 ditolak dan H_0 diterima. Berarti secara parsial variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. (b) Apabila nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Berarti secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 7
Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T)

Model	t	Sig.	a	keterangan
(Constant)	0,979	0,332		
ROA	-6,026	0,000	0,05	Berpengaruh
ROE	10,843	0,000	0,05	Berpengaruh
KM	-1,582	0,120	0,05	Tidak Berpengaruh
1 KI	0,523	0,603	0,05	Tidak Berpengaruh
KOMIND	1,014	0,315	0,05	Tidak Berpengaruh
SIZE	-1,007	0,319	0,05	Tidak Berpengaruh
DER	-1,691	0,097	0,05	Tidak Berpengaruh
DPR	2,256	0,028	0,05	Berpengaruh

a. Dependent Variable PBV

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil Uji t pada Tabel 19 di atas, maka dapat disimpulkan : (1) Nilai ROA -6,026 dengan nilai signifikansi 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 jadi hipotesis pertama diterima. Maka dapat disimpulkan ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan,(2) Nilai ROA 10,843 dengan nilai signifikansi 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 jadi hipotesis kedua diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan,(3) Nilai ROA -1,582 dengan nilai signifikansi 0,120 yang berarti lebih besar dari 0,05 jadi hipotesis ketiga ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa KM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,(4) Nilai KI 0,523 dengan nilai signifikansi 0,603 yang berarti lebih besar dari 0,05 jadi hipotesis keempat ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa KI tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,(5) Nilai KOMIN 1,014 dengan nilai signifikansi 0,315 yang berarti lebih besar dari 0,05 jadi hipotesis kelima ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa KOMIN tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,(6) Nilai SIZE -1,007 dengan

nilai signifikansi 0,319 yang berarti lebih besar dari 0,05 jadi hipotesis keenam ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa SIZE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,(7) Nilai DER - 1,691 dengan nilai signifikansi 0,097 yang berarti lebih besar dari 0,05 jadi hipotesis ketujuh ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,(8) Nilai DPR 2,256 dengan nilai signifikansi 0,028 yang berarti lebih kecil dari 0,05 jadi hipotesis kedelapan diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa DPR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh *Return On Aset* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil pengujian koefisien variabel *Return On Aset* yang diperoleh dari tabel t menunjukkan sebesar -6,026 dengan nilai signifikansi $0,000 < \alpha = 0,5$ yang berarti ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga mendukung dengan hipotesis yang diajukan. Nilai ROA yang tinggi berarti suatu perusahaan tersebut dapat memaksimalkan sumber daya atau aset dengan baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan juga menjadi sinyal positif atau daya tarik investor. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan Ardianto dan Ardini (2018), Wardoyo dan Theodora (2013), Huseyn dan Asyik (2017) bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat kemampuan yang besar akan mengundang minat investor dalam menambahkan modalnya, jadi pemegang saham memandang bahwa kinerja perusahaan sudah efektif dalam menggunakan asetnya dan terjadi kenaikan nilai perusahaan.

Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil pengujian koefisien variabel *Return On Equity* yang diperoleh dari tabel t menunjukkan sebesar 10,843 dengan nilai signifikansi $0,000 < \alpha = 0,5$ yang berarti ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga hal ini mendukung dengan hipotesis yang diajukan. Dengan tingginya nilai ROE maka semakin baik pula suatu perusahaan dalam mengelola modalnya dalam menghasilkan laba dan juga akan meningkatkan nilai suatu perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Wardoyo dan Theodora (2013), Susanto dan Ardini (2016), Rahmawati (2015), dan Munawaroh (2014) bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan nilai ROE akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil pengujian koefisien variabel Kepemilikan Manajerial yang diperoleh dari tabel t menunjukkan sebesar -1,582 dengan nilai signifikansi $0,120 > \alpha = 0,5$ yang berarti KM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan oleh besarnya kepemilikan manajerial berdampak pada peningkatan peluang *manager* untuk mendapatkan informasi perusahaan. Manajer yang mempunyai informasi perusahaan maka akan cenderung berinisiatif untuk melakukan tindakan manipulatif terhadap informasi tersebut. Hal ini terjadi dikarenakan adanya kemungkinan manajer beranggapan informasi tersebut bisa berdampak buruk bagi kepentingan mereka. Situasi tersebut bisa memunculkan adanya konflik keagenan yang akan menjadi penyebab penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh Dewi dan Sanica (2017), Ardianto dan Ardini (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa banyaknya saham yang dimiliki oleh manajer menunjukkan bahwa manajer memiliki identitas ganda yaitu pemilik dan manajer perusahaan. Selain mengelola perusahaan, manajer berhak memutuskan segala hal yang berkaitan dengan perusahaan. Status ganda ini menunjukkan bahwa manajer memantau

dirinya sendiri, yang memudahkan manajer untuk menyadari keuntungan pribadinya, daripada untuk kepentingan perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil pengujian koefisien variabel Kepemilikan Manajerial yang diperoleh dari tabel t menunjukkan sebesar 0,523 dengan nilai signifikansi $0,603 > \alpha = 0,5$ yang berarti KI tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor institusional mayoritas memiliki kecenderungan untuk berkompromi atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas dikarenakan keuntungan institusi sendiri lebih diutamakan di dalam menjalankan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi dapat berdampak pada penurunan harga saham perusahaan dipasar modal sehingga kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Dewi dan Sanica (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil pengujian koefisien variabel Komisaris Independen yang diperoleh dari tabel t menunjukkan sebesar 1,014 dengan nilai signifikansi $0,315 > \alpha = 0,5$ yang berarti KOMIN tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan komisaris independen berasal dari luar entitas, tidak memiliki saham di entitas tersebut dan tidak memiliki hubungan usaha baik langsung maupun tidak langsung dengan suatu entitas. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang Huseyn dan Asyik (2017) dalam penelitiannya mengatakan bahwa Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh SIZE Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil pengujian koefisien variabel SIZE yang diperoleh dari tabel t menunjukkan sebesar -1,007 dengan nilai signifikansi $0,319 > \alpha = 0,5$ yang berarti SIZE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang jumlah asetnya besar mempermudah dalam masalah pendanaan di pasar modal, tapi semakin besar jumlah aset dapat menurunkan nilai perusahaan karena banyaknya aset juga akan banyak membutuhkan biaya untuk mengelolanya sehingga memperlambat perputaran aset. Kondisi seperti ini disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer sehingga muncul konflik yang disebut dengan *agency conflict* atau konflik keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Pemilik perusahaan mempunyai kepentingan mengenai kemajuan perusahaan dengan kebijakan yang cenderung meningkatkan nilai perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Sedangkan manajemen perusahaan memiliki tujuan yaitu memperoleh keuntungan sebesar-besarnya bagi kepentingan diri sendiri berupa bonus maupun insentif atas hasil usaha menjalankan perusahaan tanpa mempertimbangkan risiko kerugian yang ada. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Murni *et al* (2018), dan Sari (2019) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil berbeda ditunjukkan pada penelitian Sunarto dan Budi (2009) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dept Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil pengujian koefisien variabel *Dept Equity Ratio* yang diperoleh dari tabel t menunjukkan sebesar -1,691 dengan nilai signifikansi $0,097 > \alpha = 0,5$ yang berarti DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan harus dapat menentukan dengan baik penggunaan utang yang akan dilakukan karena dapat berpengaruh terhadap perusahaan dan menurunnya nilai perusahaan. Alasan yang menyebabkan tidak berpengaruhnya struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah kondisi di mana Investor

cenderung lebih mempertimbangkan hutang jangka panjang yang ditanggung oleh perusahaan. Besarnya nilai hutang jangka panjang milik perusahaan mampu menekan biaya modal perusahaan. Hal tersebut menjadi fokus investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Oktrima (2017) dan Sari (2019) hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Dividen Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil pengujian koefisien variabel *Dividen Payout Ratio* yang diperoleh dari tabel t menunjukkan sebesar 2,256 dengan nilai signifikansi $0,028 < a = 0,5$ yang berarti DPR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan bisa dilihat dari kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen. Pembayaran dividen yang tinggi merupakan sinyal bagi investor karena nilai suatu perusahaan dapat dilihat dari pembayaran dividen. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan yang ditemukan oleh Fenandar dan Raharja (2012) dan Prastuti dan Sudiarta (2016) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance*, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Populasi pada penelitian ini adalah pada perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dengan uji statistik t dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia . Nilai ROA yang tinggi berarti suatu perusahaan tersebut dapat memaksimalkan sumber daya atau aset dengan baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan juga menjadi sinyal positif atau daya tarik investor,(2) ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan tingginya nilai ROE maka semakin baik pula suatu perusahaan dalam mengelola modalnya dalam menghasilkan laba dan meningkatkan nilai suatu perusahaan sehingga membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya,(3) KM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan belum banyak pihak manajemen yang memiliki saham perusahaan dengan jumlah yang cukup signifikan. Jumlah kepemilikan manajerial yang rendah menyebabkan pihak manajemen lebih mementingkan kepentingannya sendiri daripada kepentingan perusahaan,(4) KI tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan komisaris institusional mayoritas memiliki kecenderungan untuk berkompromi atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas dikarenakan keuntungan institusi sendiri lebih diutamakan di dalam menjalankan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi dapat berdampak pada penurunan harga saham perusahaan dipasar modal sehingga kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan,(5) KOMIN tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan komisaris independen berasal dari luar entitas, tidak memiliki saham di entitas tersebut dan tidak memiliki hubungan baik dengan suatu entitas,(6) SIZE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di BEI. Perusahaan dengan jumlah aset yang besar mempermudah masalah pendanaan di pasar modal, namun semakin besar jumlah aset bisa menurunkan nilai perusahaan karena perputaran aset yang lama,(7) DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan

perusahaan harus dapat menentukan dengan baik penggunaan utang yang akan dilakukan karena dapat berpengaruh terhadap perusahaan dan menurunnya nilai perusahaan. (8) DPR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai suatu perusahaan dapat tercermin dari kemampuannya dalam membayarkan dividen. Pembayaran dividen yang tinggi menjadi sinyal bagi investor karena tingginya perusahaan dipengaruhi oleh pembayaran dividen yang tinggi.

Saran

Berdasarkan pembahasan dan kesimpulan di atas, maka saran yang bisa diberikan pada penelitian ini untuk peneliti selanjutnya sebagai berikut : (1) Pada peneliti selanjutnya akan lebih baik jika tidak hanya terbatas pada perusahaan *Food And Beverages* saja tetapi bisa memperluas objek penelitian seperti menambah jumlah periode dan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Peneliti juga dapat mempertimbangkan variabel lainnya misalnya kinerja perusahaan dan keputusan investasi dalam mengoptimalkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardianto, I. T. dan L. Ardini. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Good Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*. 7(1).
- Arindita, G. Dan R. D. Sampurno. 2015. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Ayem, S. dan R. Nugroho. 2016. Pengaruh profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010-2014. *Jurnal Akuntansi*. 4(1): 31-39.
- Brigham, E. F. dan J. Houston. 2006. *Fundamentals of Financials Management (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)*. Salemba Empat. Jakarta.
- Darwis, H. 2009. Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 13(3): 418-430.
- Dewi, A. A. A. K. dan I. B. Badjra. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Aktiva Tidak Berwujud, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 6(4): 2161-2190.
- Dewi, K. R. C. dan I. G. Sanica. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*. 2(1): 231-246.
- Dewi, P. Y. S., G. A. Yuniarti, dan A. T. Atmadja. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 Di BEI Periode 2008-2012. *Jimat (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi S1)*. 2(1).
- Effendi, M. A. 2005. Peranan Komite Audit dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 8(1).
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Fatimah, S. dan Khuzaini. 2015. Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Investasi, Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food & Beverages. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 4(10).
- Fatimah F., R. M. Mardani, dan B. Wahono. 2019. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen* 8(15).
- Fenandar, G. I. dan S. Raharja. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Accounting*. 1(2): 1-10.

- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____, _____. 2014. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Halim, A. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis Konsep Dan Aplikasinya*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Harmono, 2017. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced*. PT Bumi Angkasa Raya. Jakarta.
- Hemastuti, C. P. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. 3(4): 1-15
- Herawati, V. 2008. Peran Praktek Corporate Governance sebagai Variabel Moderating dari Pengukuran Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*.
- Hermuningsih, S. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Bulletin Of Monetary Economics And Banking (Bulletin Ekonomi Moneter Dan Pebankan)*, 16(2): 127-148.
- Huseyn, A. S. dan N. F. Asyik. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*. 6(9).
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behaviour Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of financial and economic*. 3: 305-360.
- Jiang, K. J. 2012. Capital Structure, Cost Of Debt And Dividend Payout of Firms in New York Stock Exchanges. *International Journal Of Economics and Financial Issues*, 3(1): 117-125.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Lastanti. 2004. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Munawaroh. 2014. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. 3(4).
- Mardiyanthi, I. F. 2012. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). *Skripsi*. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Murni, Y., H. Freddy dan S. Anugerahwati. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. 17(1).
- Murwaningsari, E. 2009. Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance Dalam Satu Continuum. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 11(1): 30-41.
- Oktrima, B. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sekuritas*. 1(1): 98-107.
- Pantow, M. S. R., S. Murni, dan I. Trang. 2015. Analisa pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Aset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat Di Indeks Lq 45. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*. 3(1): 961-971.
- Prasetyo, L. M. Dan K. Santanu. 2013. Pengaruh Struktur Modal Dan kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2006-2008. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Rasio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 1(1): 183-196.

- Prastuti, N. K. R. I. G. M. Sudiartha. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*. 5(3).
- Rahmawati, A. D. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*. 23(5).
- Rizqia, D. A. dan S. A. Sumiati. 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Journal of Finance and Accounting*. 4(1): 120-130.
- Salempang, L, E. 2016. Pengaruh Return On Aset, Debt To Equity Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. 16(3): 183-196.
- Sari, L.P. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal STIE Indonesia Banjarmasin*.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Bpfe Yogyakarta. Yogyakarta.
- Solihin, I. 2008. *Corporate Social Responsibility from charity to sustainability*. Salemba Empat. Jakarta.
- Stanny, D. 2009. Analisis Peranan Sektor Industri Pengolahan Terhadap Perekonomian Provinsi Jawa Barat (Analisis Input Output). *Skripsi*. Departemen Ilmu Ekonomi FEM IPB. Bogor.
- Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta, CV. Bandung.
- Sujarweni, V. W. 2015. *Metodologi Penelitian – Bisnis Dan Ekonomi*. PT Pustaka Baru. Yogyakarta.
- Sulistyanto, H. S. dan H. Wibisono. 2008. *Good Corporate Governance* Berhasil Diterapkan di Indonesia. *Jurnal Widya Warta*. 3(2): 34-45.
- Sunarto, dan A. P. Budi. 2009. Pengaruh Leverage, Ukuran dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Telaah Manajemen*. 6(1).
- Susanto, C. M. dan L. Ardini. 2016. Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*. 5(7).
- Sutedi, A. 2011. *Good Corporate Governance*. Penerbit Sinar Grafika. Jakarta.
- Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Laverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham Serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak*.
- Tommy, P. dan I. S. Saerang, I. S. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*. 2(2): 879-889.
- Wahidahwati. 2002. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. 5(1).
- Wardoyo. dan Theodora, M. P. 2013. Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Dinamika Manajemen*. 4(2).
- Wiagustini, N. L. P. 2010. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press. Denpasar.