

Pengaruh *Corporate Governance*, Keputusan Investasi, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)

Rifani Nasrullah Irmanidar^{1*}, Rina Trisnawati²

¹Universitas Muhammadiyah Surakarta

² Universitas Muhammadiyah Surakarta

Rifaniayen@gmail.com

rina.trisnawati@ums.ac.id

Abstrak

Keywords:

Corporate Governance;
Keputusan Investasi;
Struktur Modal;
Ukuran Perusahaan;
Likuiditas; Nilai Perusahaan.

Banyaknya perusahaan yang muncul mengakibatkan persaingan antar perusahaan di era globalisasi ini semakin ketat, sehingga perusahaan harus membuat strategi baru agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan dapat membantu investor untuk mengambil keputusan. Sehingga penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *corporate governance*, keputusan investasi, struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 dengan total 190 perusahaan. Pada penelitian ini diperoleh 220 sampel. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *corporate governance*, keputusan investasi, struktur modal, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1. PENDAHULUAN

Persaingan antar perusahaan di era globalisasi ini sangatlah ketat, semakin banyak perusahaan yang muncul dengan tujuan agar dapat bersaing dan bertahan menjadi yang terbaik. Salah satunya dengan cara meningkatkan nilai perusahaan yang dianggap dapat mendorong perusahaan untuk membuat strategi baru untuk menghindari kebangkrutan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat mempengaruhi naiknya harga saham yang merupakan cermin dari perusahaan yang *go public* di pasar modal. Maka akan semakin banyak calon investor yang memandang perusahaan tersebut, dan semakin baik pula nilai perusahaannya (Gultom, 2013).

Dalam meningkatkan nilai perusahaan terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *corporate governance*, keputusan investasi, struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas.

Corporate governance merupakan sistem yang harus dikendalikan dan dikelola oleh perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja dan nilai tambah perusahaan. Di Indonesia dalam meningkatkan *corporate governance*, The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) telah melakukan penilaian indeks tata kelola perusahaan setiap tahunnya dengan melakukan riset penerapan GCG oleh perusahaan dan hasilnya dalam sebuah bentuk laporan

yang disebut *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang digunakan para investor dalam mempertimbangkan dan menilai harga saham untuk memicu pergerakan nilai perusahaan. Semakin baik tata kelola perusahaan maka dapat mempengaruhi kinerja perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dan nilai saham perusahaan yang ada di pasar (Utama dan Rohman, 2013). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Sarafina & Saifi, 2017) dan (Putra, Ali, & Aswan, 2016) menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sutarman, 2019) dan (Yusuf & Zuhri, 2016) menunjukkan bahwa *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, keputusan investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya. Keputusan investasi merupakan aspek penting dalam menentukan apakah pemegang saham bersedia atau tidak untuk berinvestasi dalam perusahaan. Keputusan investasi ini biasanya dilakukan oleh manajer untuk memakmurkan pemegang saham atau meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga manajer dapat memanfaatkan peluang-peluang investasi yang ada agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Fajriana & Priantinah, 2016) dan (Suardana, Endiana, & Arizona, 2020) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Juvianaletta, 2016) bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan proposi ypendanaan dengan hutang perusahaan yaitu *raiso laverage* perusahaan. Dengan begitu perusahaan dapat menentukan struktur modal yang bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi modal perusahaan yang berasal dari modal sendiri, serta rendahnya hutang yang dimiliki dapat mendorong tingginya hasil investasi dan naiknya harga saham bertujuan untuk

meningkatkan nilai perusahaan (Gultom, 2013). Berdasarkan penelitian dari (Prastuti & Sudiartha, 2016) dan (Dewi & Sudiartha, 2017) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian (Fajriana & Priantinah, 2016) dan (Chasanah, 2018) bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah pula perusahaan mendapatkan sumber dana baik dari internal maupun eksternal, sehingga perusahaan akan cenderung memilih sumber dana yang banyak guna untuk menunjang kegiatan operasionalnya. Sehingga perusahaan akan mendapat laba yang lebih tinggi, dengan begitu akan dapat meningkatkan harga saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Chasanah, 2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian (Sutarman, 2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau hutang yang harus dibayar. Menurut (Kasmie dalam Lubis, Sinaga, & Sasongko, 2017) likuiditas adalah tingkat kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya yang telah jatuh tempo. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi dapat mengindikasikan pada pertumbuhan perusahaan yang akan semakin tinggi. Maka dari itu semakin likuid perusahaan, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan kreditur dalam memberikan dananya ke perusahaan. Sehingga di mata para kreditur dan calon investor dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Lubis, Sinaga, & Sasongko, 2017) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Chasanah, 2018) dan

(Sutarman, 2019) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penulis melakukan penelitian yang berjudul "**Pengaruh Corporate Governance, Keputusan Investasi, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)**".

KAJIAN PUSTAKA

Teori Signal (Signaling Theory)

Signaling Theory merupakan tindakan yang di ambil oleh manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk bagi para investor bagaimana manajemen memandang prospek dari perusahaan tersebut (Brigham dan Houston dalam Efendi, 2016). Sinyal ini berupa informasi yang berasal dari perusahaan mengenai apa saja yang dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, sinyal tersebut juga berupa informasi mengenai perusahaan apakah perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal penting yang dapat mempengaruhi keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan akan dimanfaatkan oleh mereka untuk melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan.

Teori Agensi

Teori keagenan merupakan masalah yang timbul ketika pemegang saham yang mengandalkan manajer untuk menyediakan jasa atas nama mereka (Jansen dan Meckling, 1976). Hubungan keagenan merupakan kontrak antara principal (pemegang saham) dan agent (manajemen) yang diberikan wewenang untuk mengelola perusahaan dan mengambil keputusan yang terbaik bagi principal, sehingga dapat menimbulkan konflik kepentingan antara principal dan agent. Teori ini juga menjelaskan bahwa terdapat hubungan kontraktual antara principal dan agent, dimana principal

merupakan pihak yang memberikan instruksi dan agent merupakan seseorang yang berperan dalam mengambil keputusan (Putri, 2017). Timbul banyak masalah dari teori ini antara pemegang saham dan manajer, untuk menghindari dan meminimalisasi biaya agensi perlu adanya hubungan agensi.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan sangat berhubungan dengan harga saham yang dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi juga (Hemastuti, 2014: 3). Nilai perusahaan dapat diukur dengan indikator *Price Book Value* (PBV) adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kekayaan pemegang saham (Harmono, 2017: 114).

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan kebijakan manajemen dalam menggunakan dana perusahaan yang ada pada sebuah aset yang diharapkan mampu memberikan keuntungan di masa yang akan datang (Deomedes, 2016). Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil dalam jangka panjang, maka dalam mengambil keputusan manajer harus mempertimbangkan dengan baik. Keputusan investasi juga menjadi faktor penentu nilai perusahaan, tidak hanya dalam mengambil keputusan investasi tetapi juga berpengaruh dalam menentukan apakah para pemegang saham akan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut atau tidak. Maka harus dipertimbangkan dengan baik dalam mengambil keputusan agar dapat

mengurangi resiko yang berjangka panjang, dan mendapat laba yang besar untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan harga sahamnya.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan hutang dalam suatu perusahaan. Struktur modal juga menjadi kunci dalam kinerja perusahaan dan bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Chasanah, 2018). Dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu untuk mengoptimalkan kekayaan para pemegang saham dan pelaksanaan fungsi manajemen keuangannya manajer perusahaan harus mengambil keputusan keuangan yang dapat mempengaruhi keputusan keuangan dan memahami risiko yang akan berdampak pada nilai perusahaan (Dewi dan Wirajaya, 2013). Ada beberapa teori yang berkenaan dengan struktur modal, *tradeoff theory* dan *pecking order theory*. *Tradeoff theory* menggambarkan bahwa struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan manfaat dari penggunaan hutang dengan biaya yang dikeluarkan dari penggunaan hutang. Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan yang merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang timbul akibat dari penggunaan hutang (Hartono dalam Fenandar, 2012).

Corporate Governance

Corporate governance merupakan sistem yang harus dikendalikan dan dikelola oleh perusahaan. *Good corporate governance* ini merujuk pada sistem yang meliputi berbagai hubungan antara pemegang saham dan stakeholders. Sedangkan *good corporate governance* merupakan salah satu strategi bisnis yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja dan nilai tambah perusahaan.

Dengan laporan yang telah dibuat oleh perusahaan ini nantinya akan digunakan oleh para investor dalam mempertimbangkan dan menilai nilai saham untuk memicu pergerakan nilai perusahaan.

Dalam pedoman umum *Good Corporate Governance* Indonesia yang dikeluarkan oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* tahun 2006 terdapat lima prinsip dasar yaitu *transparency* (keterbukaan informasi), *accountability* (akuntabilitas), *responsibility* (pertanggungjawaban), *independency* (kemandirian), *fairness* (kesetaraan dan kewajaran).

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik dari internal maupun eksternal, sehingga dapat menunjang kegiatan operasionalnya (Chasanah, 2018).

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan dengan jumlah penjualan dan total aktiva. Semakin besar total aset yang dimiliki maka semakin besar ukuran perusahaan. Tidak hanya ukuran perusahaan yang semakin besar akan tetapi semakin banyak juga hutang dalam perusahaan karena banyaknya penjualan (Sujarweni, 2015).

Besar kecilnya perusahaan sangatlah mempengaruhi ukuran perusahaan dan struktur modal untuk memperoleh pinjaman. Perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan besar memiliki aset yang dijadikan jaminan lebih besar dan membuat bank lebih percaya kepada perusahaannya.

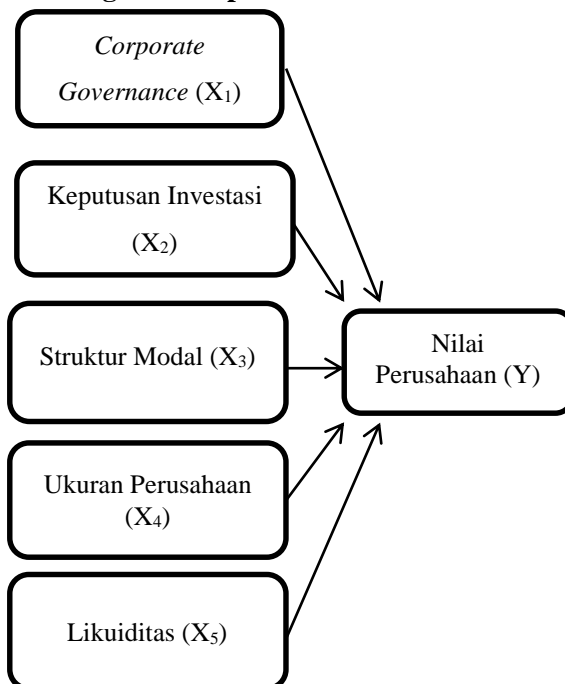
Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang harus dipenuhi. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajibannya dengan tepat waktu berarti perusahaan tersebut dalam keadaan yang likuid, yang artinya perusahaan memiliki aktiva lancar yang lebih besar dari pada hutang lancarnya. Tetapi jika hutang lancarnya lebih besar dari aktiva lancarnya maka perusahaan berada di keadaan yang ilikuid (Riyanto, 2008).

Maka dari itu semakin likuid perusahaan, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan kreditur dalam memberikan dananya ke perusahaan. Sehingga di mata para kreditur dan calon investor dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Tingkat likuiditas yang tinggi akan mempengaruhi pasar mengenai kepercayaan terhadap perusahaan, sehingga perusahaan senantiasa akan tetap menjaga tingkat likuiditasnya yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik (Wulandari, 2013).

Kerangka konseptual



a. Pengaruh *Corporate Governance* (CG) terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat tumbuh dan berkembang apabila perusahaan dikelola dengan baik oleh manajer. Perusahaan yang menerapkan konsep CG yang baik akan dapat menarik perhatian para investor, sehingga para investor ingin bergabung untuk menanam saham di suatu perusahaan dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menerapkan CG.

Semakin baik tata kelola perusahaan maka dapat mempengaruhi kinerja perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dan nilai saham perusahaan yang ada di pasar.

Penelitian yang telah dilakukan oleh (Sarafina & Saifi, 2017) menunjukkan hasil bahwa *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga diperoleh dari penelitian (Putra, Ali, & Aswan, 2016) yang menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian diatas sehingga dirumuskan hipotesis pertama dari penelitian ini adalah:

H₁ : *Corporate Governance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

b. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi adalah keputusan atau tindakan yang diambil oleh manajer perusahaan untuk mengalokasikan dana dari perusahaan dalam jangka panjang dan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil di luar dari keputusan keuangan yang mengungkapkan berapa besar aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Maka semakin tinggi keputusan yang diambil suatu perusahaan maka dapat meningkatkan kepercayaan investor, karena tingginya permintaan harga saham yang membuat para investor tertarik ke perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh (Fajriana & Priantinah, 2016) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh (Suardana, Endiana, & Arizona, 2020) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian diatas sehingga dirumuskan hipotesis kedua dari penelitian ini adalah:

H₂ : Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

c. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan tolak ukur investor dalam mengambil keputusan investasi. Modal yang besar dapat mempengaruhi jumlah perolehan laba pada suatu perusahaan sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Semakin tinggi modal perusahaan yang berasal dari modal sendiri, serta rendahnya hutang yang dimiliki dapat mendorong tingginya hasil investasi dan naiknya harga saham bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh (Prastuti & Sudiarta, 2016) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian diatas sehingga dirumuskan hipotesis ketiga dari penelitian ini adalah:

H₃ : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

d. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besarnya aset atau ukuran yang dimiliki suatu perusahaan, bahkan dana yang di miliki untuk memenuhi pendanaan perusahaan berupa seluruh total aset yang dapat mencerminkan suatu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan mendapatkan sumber dana baik dari internal maupun eksternal, sehingga perusahaan akan cenderung memilih sumber dana yang banyak guna untuk menunjang kegiatan operasionalnya.

Semakin besar ukuran perusahaan maka aset yang dimiliki oleh perusahaan akan juga semakin besar, sehingga perusahaan akan membutuhkan banyak dana untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya. Sehingga perusahaan akan mendapat laba yang lebih tinggi,

dengan begitu akan dapat meningkatkan harga saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh (Chasanah, 2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian diatas sehingga dirumuskan hipotesis keempat dari penelitian ini adalah:

H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

e. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau hutang yang harus dibayar pada tepat waktu. Likuiditas yang tinggi dapat menyebabkan timbulnya resiko biaya modal yang rendah dan dapat digunakan dengan baik oleh perusahaan yang akan menimbulkan sinyal positif dari investor.

Maka dari itu semakin likuid perusahaan, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan kreditur dalam memberikan dananya ke perusahaan untuk membayar kewajibannya, serta memenuhi kebutuhan operasionalnya. Sehingga di mata para kreditur dan calon investor dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh (Lubis, Sinaga, & Sasongko, 2017) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian diatas sehingga dirumuskan hipotesis kelima dari penelitian ini adalah:

H₅ : Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2. METODE

Populasi, Sampel, Sumber Data

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017

- 2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Pada penelitian ini diperoleh sampel sejumlah 220 sampel berdasarkan kriteria sampel sebagai berikut :

- Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 – 2019.
- Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan atau laporan tahunan lengkap secara berturut-turut selama periode 2017-2019.
- Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya.
- Perusahaan manufaktur yang menghasilkan laba selama periode 2017-2019 secara berturut-turut.
- Memiliki semua data yang digunakan untuk menghitung variabel yang menjadi fokus dalam penelitian ini.

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 - 2019 yang diperoleh dengan mengakses situs resmi BEI (www.idx.co.id). Selain itu, penelitian ini juga menggunakan jenis data dokumenter seperti jurnal penelitian terdahulu.

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan analisis linear berganda dengan persamaan regresi :

$$NP = \alpha + \beta_1 CG + \beta_2 KI + \beta_3 SM + \beta_4 UP + \beta_5 LI + \varepsilon$$

Dengan keterangan sebagai berikut :

NP	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
β	: Koefisien
CG	: <i>Corporate Governance</i>
KI	: Keputusan Investasi
SM	: Struktur Modal
UP	: Ukuran Perusahaan
LI	: Likuiditas
ε	: Standar Error

Variabel Penelitian

Variabel Dependen (Nilai Perusahaan)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

$$PBV = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham Biasa}}$$

Variabel Independen

Corporate Governance

Mengukur CG berdasarkan indeks CGPI dengan 23 item yang diungkapkan. Setiap item yang diungkapkan dalam laporan tahunan akan diberi skor 1 sedangkan untuk item yang tidak diungkapkan akan diberi skor 0. Dituliskan dengan rumus :

CG = (Jumlah item yang diungkapkan perusahaan)/(Jumlah item yang diharapkan diungkapkan perusahaan)

Keputusan Investasi

Keputusan investasi diukur menggunakan *Total Aset Growth* (TAG) yang menentukan apakah para pemegang saham akan menanamkan modalnya di perusahaan atau tidak .

$$\text{Total Asset Growth} = \frac{\text{Total Asset (t)} - \text{Total Asset (t-1)}}{\text{Total Asset (t-1)}}$$

Struktur Modal

Dalam penelitian ini struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mana untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap ekuitas.

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dapat dilihat berdasarkan total aset dalam suatu perusahaan yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, maka aset yang ada dip perusahaan dapat digunakan dengan leluasa oleh pihak manajemen. Ukuran perusahaan = Ln (Total Aset)

Likuiditas

Pada penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan *current ratio* yang merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar atau memenuhi suatu kewajiban atau hutang perusahaan. Dengan cara membandingkan total aset

lancar perusahaan dengan total hutang lancar.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji statistik deskriptif terdiri dari mean, maksimum, minimum, dan standar deviasi. Hasil pengujian ini menjelaskan variabel secara individual tanpa adanya keterkaitan antara variabel independen dan variabel dependen.

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
NP	220	-0,496	12,205	1,89460	1,885826
CG	220	0,609	1,000	0,92746	0,087779
KI	220	-0,998	1,615	0,12606	0,275616
SM	220	-2,055	5,443	0,80483	0,815282
UP	220	21,359	33,495	28,50119	1,803176
LI	220	0,726	21,705	2,93703	2,540965

Sumber: data sekunder, diolah 2021

Berdasarkan tabel 1 diperoleh dari hasil pengujian statistik deskriptif, variabel *corporate governance* memiliki nilai minimum sebesar 0,609 yang dimiliki oleh perusahaan Tempo Scan Pacific Tbk tahun 2017 dan nilai maksimum sebesar 1,000 yang dimiliki oleh Aneka Gas Industri Tbk, Argha Karya Prima Industry Tbk, Alkindo Naratama Tbk, Arwana Citramulia Tbk, Indal Aluminium Industry Tbk, Indocement Tunggal Prakarsa Tb, Japfa Comfeed Indonesia Tbk, Malindo Feedmill Tbk, Semen Baturaja (Persero) Tbk, Semen Indonesia (Persero) Tbk, Suparma Tbk, Waskita Beton Precast Tbk, Wijaya Karya Beton Tbk, Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, Sariguna Primatirta Tbk., Industri Jamu dan Farmasi Sido, Tunas Baru Lampung Tbk, Wismilak Inti Makmur Tbk, Astra Otoparts Tbk, Multi Prima Sejahtera Tbk, Selamat Sempurna Tbk, Buana Artha Anugerah Tbk pada tahun 2017, Alkindo Naratama Tbk, Arwana Citramulia Tbk, Betonjaya Manunggal Tbk, Duta Pertiwi Nusantara Tbk, Champion Pacific Indonesia Tbk, Impack Pratama Industri Tbk, Indal Aluminium Industry Tbk, Intanwijaya Internasional Tbk, Indocement Tunggal Prakarsa Tb, Steel

Pipe Industry of Indonesia, Japfa Comfeed Indonesia Tbk, Emdeki Utama Tbk, Waskita Beton Precast Tbk, Wijaya Karya Beton Tbk, H.M. Sampoerna Tbk, Buyung Poetra Sembada Tbk. Kimia Farma Tbk, Kino Indonesia Tbk, Kalbe Farma Tbk, Industri Jamu dan Farmasi Sido, Tunas Baru Lampung Tbk, Mandom Indonesia Tbk, Wismilak Inti Makmur Tbk, Multi Prima Sejahtera Tbk, Selamat Sempurna Tbk, Buana Artha Anugerah Tbk pada tahun 2018, dan Argha Karya Prima Industry Tbk, Alakasa Industrindo Tbk, Arwana Citramulia Tbk, Impack Pratama Industri Tbk, Indocement Tunggal Prakarsa Tb, Japfa Comfeed Indonesia Tbk, Kedawung Setia Industrial Tbk, Malindo Feedmill Tbk, Semen Baturaja (Persero) Tbk, Semen Indonesia (Persero) Tbk, Waskita Beton Precast Tbk, Wijaya Karya Beton Tbk, Sariguna Primatirta Tbk, H.M. Sampoerna Tbk, Buyung Poetra Sembada Tbk, Hartadinata Abadi Tbk, Kimia Farma Tbk, Kino Indonesia Tbk, Kalbe Farma Tbk, Tunas Baru Lampung Tbk, Mandom Indonesia Tbk, Astra Otoparts Tbk, KMI Wire & Cable Tbk, Multi Prima Sejahtera Tbk, Selamat Sempurna Tbk, Buana Artha Anugerah Tbk pada tahun 2019. Kemudian nilai rata-rata *corporate governance* sebesar 0,92746 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,087779.

Selanjutnya nilai minimum dari variabel keputusan investasi sebesar -0,988 yang dimiliki oleh perusahaan Kimia Farma Tbk pada tahun 2019, dan nilai maksimum untuk variabel keputusan investasi sebesar 1,615 yang dimiliki oleh perusahaan Emdeki Utama Tbk pada tahun 2017. Untuk nilai rata-rata variabel keputusan investasi sebesar 0,12606 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,275616.

Kemudian nilai minimum untuk variabel struktur modal adalah sebesar -2,055 yang dimiliki oleh perusahaan Primarindo Asia Infrastructure pada tahun 2017 dan nilai maksimum sebesar 5,443 yang dimiliki oleh perusahaan Alakasa Industrindo Tbk pada tahun 2018, dengan rata-rata sebesar 0,80483 dan nilai standar deviasi sebesar 0,815282.

Nilai minimum variabel ukuran perusahaan sebesar 21,359 yang dimiliki oleh perusahaan Jembo Cable Company Tbk pada tahun 2017, dan nilai maksimum variabel ukuran perusahaan sebesar 33,495 dimiliki oleh perusahaan Astra International Tbk pada tahun 2018. Nilai rata-rata variabel ukuran perusahaan sebesar 28,50119 dengan standar deviasi sebesar 1,803176.

Selanjutnya nilai minimum variabel likuiditas sebesar 0,726 yang dimiliki oleh perusahaan Pelangi Indah Canindo Tbk pada tahun 2019, dan nilai maksimum sebesar 21,705 dimiliki oleh perusahaan Duta Pertiwi Nusantara Tbk pada tahun 2019, dengan nilai rata-rata sebesar 2,93703 dan standar deviasi sebesar 2,540965.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji CLT. Penelitian ini memiliki jumlah N sebesar $220 > 30$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Pada penelitian ini untuk mendeteksi apakah terjadi multikolinearitas atau tidak dalam model regresi. Dapat dilihat dari nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas di antara variabel bebas dalam model regresi ini sehingga model regresi ini layak untuk digunakan dalam penelitian.

Tabel 2 Hasil Uji Mutikolinearitas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
CG	0,956	1,046
KI	0,939	1,065
1 SM	0,770	1,298
UP	0,926	1,080
LI	0,776	1,289

a. Dependent Variable: NP

Sumber: data sekunder, diolah 2021

Berdasarkan pada Tabel 2 diperoleh hasil nilai *tolerance* sebesar 0,956 lebih besar dari 0,1 dan nilai *Varian Inflation Factor* (VIF) 1,046 lebih kecil dari 10, yang dapat diartikan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui terjadi autokorelasi atau tidak dapat dilakukan uji runs test. Apabila nilai signifikansi nya lebih dari 0,05 maka tidak terjadi autokorelasi. Hasil dari pengujian autokorelasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 3 Hasil Uji Autokorelasi

Nilai Durbin-Watson	Keterangan
1,841	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber: data sekunder, diolah 2021

Berdasarkan pada tabel 2 dapat dilihat besarnya nilai Durbin-Waston sebesar 1,841, dimana berdasarkan tabel uji Durbin-Watson, nilai dU yang diperoleh sebesar 1,81628, maka dapat disimpulkan bahwa nilai Durbin-Watson yang diperoleh terletak di antara $dU < dW < 4-dU = 1,81628 < 1,841 < 2,18372$ sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas menggunakan uji White. Hasil penelitian terdapat dalam tabel berikut ini.

Tabel 4 Hasil uji Heteroskedastisitas

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.141 ^a	0,020	-0,008	9,55005

Sumber: data sekunder, diolah 2021

Berdasarkan tabel 3 diketahui bahwa besarnya Chi-hitung = $-0,008 \times 220 = -1,76$, sedangkan Chi-tabel = $df= 0,05; 5 = 1,1455$. Nilai Chi-hitung $< Chi-tabel = -1,76 < 1,1455$, sehingga dapat disimpulkan dalam penelitian ini tidak ditemukan masalah heteroskedastisitas.

Hasil Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Hasil regresi linear berganda, disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 5 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Beta	t	Sig	Ket
(Constant)	-5,755	-2,476	0,014	
CG	0,394	0,271	0,786	H ₁ ditolak
KI	0,411	0,881	0,379	H ₂ ditolak
SM	-0,106	-0,608	0,544	H ₃ ditolak
UP	0,253	3,526	0,001	H ₄ diterima
LI	0,033	0,600	0,549	H ₅ ditolak
Adj R ²	0,043			
F Hitung	2,968			
Sig	0,013			

Sumber: data sekunder, diolah 2021
Berdasarkan tabel 5, maka dapat disusun model persamaan regresi sebagai berikut:
 $NP = -5,5755 + 0,394 CG + 0,411 KI - 0,106 SM + 0,253 UP + 0,033 LI + \varepsilon$

Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan nilai konstanta sebesar -5,5755, artinya apabila variabel *corporate governance*, keputusan investasi, struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas diasumsikan konstan atau sama dengan 0, maka nilai perusahaan bernilai sebesar -5,5755.

Nilai koefisien pada variabel *corporate governance* sebesar 0,394, hal ini berarti jika variabel *corporate governance* sebesar 1% maka akan mempengaruhi nilai perusahaan naik sebesar 0,394.

Kemudian nilai koefisien pada variabel keputusan investasi sebesar 0,411, hal ini berarti jika variabel keputusan investasi sebesar 1% maka akan mempengaruhi nilai perusahaan naik sebesar 0,411.

Nilai koefisien pada variabel struktur modal sebesar -0,106, hal ini berarti jika variabel struktur modal sebesar 1% maka akan mempengaruhi nilai perusahaan turun sebesar -0,106.

Nilai koefisien pada variabel ukuran perusahaan sebesar 0,253, hal ini berarti jika variabel ukuran perusahaan sebesar 1% maka akan mempengaruhi nilai perusahaan naik sebesar 0,253.

Selanjutnya nilai koefisien pada variabel likuiditas sebesar 0,033, hal ini berarti jika variabel likuiditas sebesar 1% maka akan mempengaruhi nilai perusahaan naik sebesar 0,033.

Uji koefisien determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen.

Berdasarkan tabel 5,, menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi dengan *adjusted R²* sebesar 0,043. Hal ini berarti bahwa 4,30% variasi variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *corporate governance*, keputusan investasi, struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas. Sisanya 95,70% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model yang diteliti.

Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh antara semua variabel independen pada variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusannya adalah apabila nilai signifikansi < dari 0,05 maka variabel *corporate governance*, keputusan investasi, struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh simultan terhadap variabel nilai perusahaan. begitu pula sebaliknya, jika nilai signifikansi > dari 0,05 maka variabel *corporate governance*, keputusan investasi, struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas tidak berpengaruh simultan terhadap variabel nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 5, menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,013 < dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *corporate governance*, keputusan investasi, struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

Uji parsial (uji t)

Uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan adalah apabila variabel yang memiliki nilai signifikansi < dari 0.05 maka hipotesis diterima, sedangkan jika nilai signifikansi > dari 0,05 maka hipotesis ditolak.

Dapat dilihat pada tabel 5, menunjukkan bahwa :

Variabel *corporate governance* diketahui nilai $t_{hitung} (0,271) < \text{dari } t_{tabel} (1,971)$ dan nilai signifikansi $0,786 > \text{dari } \alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau H1 ditolak.

Penerapan *corporate governance* pada suatu perusahaan di Indonesia dapat dibidang masih relatif rendah dan hanya sebatas formalitas jauh dari predikat baik yang diberikan pada suatu perusahaan. Hal ini dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap penerapan CG di Indonesia yang rendah, dapat menyebabkan investor tidak akan tertarik atau berminat dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan bahkan tidak mempertimbangkan faktor penerapan CG di suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Sutarman (2019) dan Yusuf dkk (2016) menunjukkan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel keputusan investasi diketahui nilai $t_{hitung} (0,881) < \text{dari } t_{tabel} (1,971)$ dan nilai signifikansi $0,379 > \text{dari } \alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau H1 ditolak.

Keputusan investasi menyangkut tentang keputusan pengalokasian dana baik dana yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan dalam berbagai bentuk investasi seperti investasi jangka pendek maupun jangka panjang yang dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Meskipun keputusan investasi yang dilakukan perusahaan kecil, tetap membuat investor percaya pada suatu perusahaan. Karena yang diharapkan oleh investor adalah sebuah pencapaian laba perusahaan, jika laba yang dicapai perusahaan tinggi maka perusahaan diharapkan dapat memberikan keuntungan kepada investor terkait dengan penanaman modal pada suatu perusahaan. Maka dari itu, pandangan terhadap tinggi rendahnya keputusan investasi suatu perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Juvianaletta (2016) bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel struktur modal diketahui nilai $t_{hitung} (-0,608)$ lebih kecil dari $t_{tabel} (1,971)$ dan nilai signifikansi $0,544 > \text{dari } \alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau H1 ditolak.

Struktur modal yang meningkat cenderung akan meningkatkan nilai perusahaan karena menunjukkan tingkat modal perusahaan yang tinggi dalam meningkatkan keuntungan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan struktur modal perusahaan yang lebih banyak menggunakan hutang akan menimbulkan terjadinya penurunan nilai perusahaan.

Sedangkan perusahaan yang mempunyai modal yang besar atau kuat dan lebih menyukai menggunakan modal sendiri dalam berinvestasi dibandingkan dengan hutang dapat membuat manajemen lebih efisien, sehingga dalam penelitian ini besarnya hutang dalam struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari (Fajriana & Priantina, 2016) dan (Chasanah, 2018) bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel ukuran perusahaan diketahui nilai $t_{hitung} (3,526) > \text{dari } t_{tabel} (1,970)$ dan nilai signifikansi $0,001 < \text{dari } \alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan H4 diterima.

Ukuran perusahaan dapat menunjukkan total aset perusahaan dan menentukan tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana di pasar modal. Jika nilai ukuran perusahaan tinggi maka semakin besar aktiva yang dapat dijadikan jaminan perusahaan untuk memperoleh hutang maka ada modal perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan laba perusahaan yang otomatis dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan tidak mempengaruhi investor untuk menginvestasikan dananya di suatu perusahaan, karena investor mempertimbangkan prospektif lain dalam

suatu perusahaan yang dianggap lebih penting. Dari hasil ini, semakin besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak akan mempengaruhi harga saham yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Chasanah, 2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel likuiditas diketahui nilai t_{hitung} (0,600) < dari t_{tabel} (1,970) dan nilai signifikansi 0,549 > dari $\alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan atau H5 ditolak.

Pada dasarnya likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau utang yang dapat memberikan pengaruh negatif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Tingkat likuiditas yang rendah dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan pasar terhadap suatu perusahaan bahwa perusahaan tidak dapat menjaga likuiditasnya atau tidak dapat membayar dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja suatu perusahaan dalam hal keuangan kurang baik, karena perusahaan tidak dapat mempertahankan kelangsungan perusahaan melalui likuiditasnya. Hal ini dapat mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dananya di suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Chasanah, 2018) dan (Sutarman, 2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel *corporate governance*, keputusan investasi, struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini adalah variabel *corporate governance*, keputusan investasi, struktur modal, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Keterbatasan dari penelitian ini antara lain tahun yang digunakan untuk sampel penelitian hanya 3 tahun yaitu tahun 2017-2019, perusahaan yang digunakan hanya sektor manufaktur saja sehingga hasil penelitian ini kurang cukup untuk dapat mewakili perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia yang terdaftar di BEI.

Saran

Bagi penelitian selanjutnya adalah untuk tahun penelitian diharapkan lebih panjang agar dapat mengetahui kecenderungan hasil penelitian untuk jangka panjang, peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan dan menambahkan variabel lain yang masih jarang untuk diteliti.

REFERENSI

- Ardesta, D., & Andayani, W. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan : Studi Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Feb*.
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Jurnal Akuntansi*, 4, No.1.
- Chasanah, A. N. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 39-47.
- Dewi, D. A., & Sudiartha, G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Unud*, Vol.6, No. 4, 2222-2252.
- Fajriana, A., & Priantina, D. (2016). Pengaruh Corporate Sosial Responsibility, Keputusan Investasi, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nominal*, V(2).

- Fatimah, Mardani, R. M., & Wahono, B. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen*.
- Fenandar, G. I., & Raharja, S. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Accounting*, 1(2), 1-10.
- Gayatri, N. R., & Mustanda, I. (2012). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi: Universitas Udayana Bali*.
- Hamid. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal*, 8(2), 153-183.
- Juvianaletta, K. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Return On Assets, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014. *Skripsi: Universitas Widya Dharma Klaten*.
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen (Jabm)*, 3(3).
- M, R. D., & Priantinah, D. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Jurnal Nominal*, 1(1).
- Marceline, L., & Harsono, A. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(3), 226-236.
- Mardiyari, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (Jrmsi)*, 3(1).
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Balance*, Xvi(1).
- Prapaska, J. R. (2010). Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2009-2010. *Skripsi. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang*.
- Prastuti, N. R., & Sudiarta, I. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1572-1598.
- Putra, A. D., Ali, M., & Aswan, A. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2016. *Skripsi: Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin Makassar*.
- Sarafina, S., & Saifi, M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)*, 50(3).
- Suardana, I., Endiana, I. M., & Arizona, I. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2).
- Sutarman, A. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance, Kinerja

- Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi : Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Yuniati, M., Raharjo, K., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Jurnal Of Accounting*, 2(2).
- Yusuf, D., & Zuhri, M. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance, Kebijakan Hutang, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mediasi Kinerja Keuangan. *Perbanas Review*, 2(2).