

Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Lediana Sufina¹, Pramitha Utari²

^{1,2} Indonesia Banking School

Email: lediana.sufina@ibs.ac.id¹, pramitha.utari@ibs.ac.id²

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan, *good corporate governance*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 hingga 2020. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan *return on asset*, *good corporate governance* diukur dengan komite audit, kepemilikan manajerial, dan dewan komisaris independen, dan untuk kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio*. Sampel dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling dengan total sampel berjumlah 13 perusahaan pembiayaan. Analisis data yang digunakan terdiri dari uji asumsi klasik dan regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja keuangan, kepemilikan manajerial, komite audit, dan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance*, Kebijakan Dividen

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of financial performance, good corporate governance, and dividend policy towards firm value listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013 to 2020. In this study financial performance is measured by return on assets, good corporate governance is measured by the audit committee, managerial ownership, and the independence of commissioners board, and dividend policy is measured by the dividend payout ratio. Sample were selected using purposive sampling with a total sampel of 13 finance companies. The data analysis applied for this study is classical assumption test and multiple linear regression analysis. The result shows that the policy have effect on the firm value, while financial performance, managerial ownership, audit committee and the independence of commissioners board do not have effect on firm value.

Keywords : Firm Value, Financial Performance, Good Corporate Governance, Dividend Policy

PENDAHULUAN

Saat ini kondisi perekonomian telah menciptakan persaingan yang ketat antar perusahaan dalam suatu industri. Persaingan Tersebut membuat perusahaan lebih meningkatkan kinerjanya agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan (Wardoyo & Veronica, 2013). Nilai Perusahaan sangat penting dalam sebuah perusahaan, karena dengan tingginya nilai perusahaan maka akan berdampak pada kemakmuran pemegang saham (E Brigham & Houston, 2006). Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham dimana pengukurannya dapat dilihat melalui perkembangan

harga saham di Bursa Efek Indonesia, jika harga saham dalam perusahaan meningkat artinya nilai perusahaan tersebut juga meningkat (Indrarini, 2019).

Nilai perusahaan dapat dilihat menggunakan beberapa perhitungan, salah satu perhitungan yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan adalah menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Menurut Brigham dan Houston (Eugene Brigham & Houston, 2014). *Price to Book Value* (PBV) dapat digunakan untuk mengukur harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV juga dapat menunjukkan kinerja perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang akan diinvestasikan (Triagustina *et al.*, 2014). Semakin tinggi PBV maka semakin berhasil perusahaan dalam menciptakan nilai atau kemakmuran bagi pemegang saham. semakin baik kinerja suatu perusahaan maka tentunya semakin baik pula nilai perusahaan tersebut. Berikut ini adalah persentase peningkatan dan penurunan *price to book value* pada sektor keuangan (Tabel 1).

Tabel 1. Presentase Peningkatan dan Penurunan PBV pada Sektor Keuangan

No.	Sub Sektor	Tahun (%)								Rata-rata (%)
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
1	Bank	0.15	0.01	0.10	(6.90)	13.33	7.84	55.15	8.59	9.79
2	Perusahaan Pembiayaan	6.04	(0.18)	(24.09)	(0.96)	35.92	130.71	(33.13)	(15.28)	12.38
3	Perusahaan Sekuritas	0.48	(0.11)	101.50	(4.48)	42.97	(2.46)	(46.22)	52.60	18.04
4	Asuransi	(0.14)	(0.25)	25.93	(4.90)	13.40	5.91	14.16	(11.65)	5.31

Sumber : www.idx.co.id (data diolah 2021)

Tabel 1. menunjukkan bahwa terjadi peningkatan serta penurunan PBV pada tahun 2015 hingga tahun 2020. Berdasarkan data yang telah diolah diatas, perusahaan yang mengalami peningkatan PBV tertinggi adalah perusahaan sekuritas dengan rata – rata PBV sebesar 18.04%, Sedangkan PBV terendah adalah perusahaan asuransi dengan nilai PBV sebesar 5.31%.

Penelitian ini menggunakan perusahaan lembaga pembiayaan. Menurut (Sinaga, 2019) Perusahaan pembiayaan merupakan salah satu bentuk alternatif pembiayaan dalam mendapatkan dana menimbang bahwa dalam memperoleh dana dari bank dan pasar modal sangat terbatas. Perusahaan pembiayaan mempunyai peranan yang sangat penting bagi masyarakat, dimana tidak semua masyarakat memiliki kecukupan dana dalam memenuhi kebutuhan hidupnya, maka dari itu perusahaan pembiayaan sangat berkontribusi dalam mengembangkan roda perekonomian Indonesia (Sinaga, 2019).

Menurut Anwar et all (2010) dalam (Wardoyo & Veronica, 2013) pengertian kinerja keuangan adalah hasil keputusan yang dibuat oleh pihak manajemen perusahaan untuk mencapai tujuan tertentu secara efektif dan efisien. Selain itu kinerja keuangan juga dapat diartikan sebagai suatu prestasi perusahaan dimana mencerminkan kondisi keuangan. Banyak yang menjadi tolak ukur kinerja satu perusahaan, diantaranya yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diprosikan dengan Return On Asset (ROA). ROA adalah salah satu indikator yang sering dimanfaatkan oleh investor dalam memperhitungkan tingkat profitabilitas perusahaan sebelum melakukan investasi. ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi yang nantinya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Huseyn & Asyik, 2017).

Selain kinerja keuangan, hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu Good Corporate

Governance. Di Indonesia, penerapan GCG dipicu oleh terjadinya krisis ekonomi asia pada tahun 1997. Salah satu penyebab krisis tersebut disebabkan oleh lemahnya pengawasan terhadap dewan direksi perusahaan yang seharusnya menjadi tanggung jawab dewan komisaris. Dengan begitu, dengan adanya GCG ini diharapkan pengawasan terhadap manajer perusahaan dapat lebih efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Wardoyo & Veronica, 2013). GCG dalam penelitian ini diproksikan dengan komite audit, kepemilikan manajerial, dan dewan komisaris independen.

komite audit mempunyai peranan yang cukup penting dalam penerapan GCG yaitu membantu dewan komisaris memastikan bahwa laporan keuangan yang disajikan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku, pelaksanaan – pelaksanaan dilakukan sesuai dengan standar audit yang ada, serta tindak lanjut atas temuan – temuan hasil audit dilakukan oleh pengelola perusahaan yaitu manajemen (Huseyn & Asyik, 2017). Perusahaan – perusahaan yang telah go public diwajibkan memiliki komite audit, karena dengan adanya komite audit dapat membantu dalam melakukan penyidikan terhadap masalah masalah yang mengesahkan. Pengukuran komite audit diukur berdasarkan POJK No. 55/POJK.04/2015 dimana menyebutkan bahwa minimal rapat komite audit dilakukan tiga bulan sekali atau 4 kali dalam satu tahun.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan yang dimiliki oleh dewan komisaris dan direksi yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan (Lastanti & Salim, 2018). Kepemilikan manajerial dinilai dapat mengurangi agency cost yaitu dengan melakukan pengawasan pemegang saham terhadap kinerja manajemen perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan, maka kinerja perusahaan semakin baik. Kinerja perusahaan diyakini dapat memberikan informasi yang berkualitas dengan tujuan untuk memberikan sinyal positif bagi investor dalam berinvestasi (I. Putri & Suprasto H, 2016).

Dewan komisaris independen merupakan semua komisaris yang tidak memiliki kepentingan bisnis yang besar dalam suatu perusahaan (Wardoyo & Veronica, 2013). Dalam pelaksanaan mekanismenya, dewan komisaris independen memiliki peranan yang sangat penting karena dapat meningkatkan nilai perusahaan (Huseyn & Asyik, 2017). Hal tersebut didasari dengan kinerja manajemen yang diawasi oleh dewan komisaris independen yang dapat meminimalisasi terjadinya agency cost (Martini & Sunarto, 2018).

Menurut (Martini & Sunarto, 2018) kebijakan dividen adalah kebijakan yang dilakukan untuk menentukan apakah laba yang telah diperoleh perusahaan akan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan disimpan dalam bentuk laba ditahan. Dalam proses penentuannya, tentunya melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda yang mana pihak pertama yaitu para pemegang saham, sedangkan pihak kedua yaitu perusahaan itu sendiri. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang dapat mewujudkan keseimbangan antara dividen saat ini dengan perkembangan dividen di masa depan yang dapat memaksimalkan harga pasar perusahaan (Jati, 2014). Dalam penelitian ini kebijakan dividen diproksikan dengan dividen payout ratio. DPR dinilai lebih dapat menunjukkan perilaku oportunistik manajerial dengan melihat bagaimana pembagian keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan yang akan disimpan dalam perusahaan (Ferina et al., 2015).

Studi Literatur Dan Pengembangan Hipotesis

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan dikemukakan pertama kali pada tahun 1976 oleh Jensen dan Meckling dalam artikelnya yang berjudul “The theory of the firm: Managerial behavior, agency cost, and ownership structure”. Dalam artikelnya, Jensen dan Meckling menyebutkan bahwa adanya hubungan kerja antara

principal yang memberikan wewenang dengan agent yang diberikan wewenang oleh principal yang disebut dengan "nexus of contract" dimana kontrak tersebut bersifat implisit dan eksplisit. (Jensen & Meckling, 1976) berpendapat bahwa kontrak yang telah dibuat oleh principal dan agent akan menimbulkan konflik dimana terdapat perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak tersebut. Adanya perbedaan kepentingan tersebut disebabkan karena pengelola perusahaan sebagai agent mengutamakan kepentingan individual, sebaliknya principal atau pemegang saham tidak menyenangi hal tersebut karena dapat menimbulkan biaya yang dapat merugikan perusahaan.

Jensen dan Meckling (1976) menyebutkan bahwa ada tiga jenis biaya keagenan, yaitu: pertama biaya monitoring (monitoring cost) yang membatasi kegiatan yang dilakukan oleh agent. Kedua, biaya hutang (bonding cost) biaya yang disebabkan karena adanya penggunaan hutang yang dilakukan oleh agent. Ketiga, biaya yang disebabkan karena kurangnya kesejahteraan yang diterima oleh perusahaan. Konflik-konflik agensi yang sering terjadi dapat diminimalisir dengan penerapan good corporate governance dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sehingga, dengan adanya GCG dalam suatu perusahaan memungkinkan adanya penyatuan antara agent dengan principal sebagai pemegang saham yang dapat mengurangi terjadinya agency cost. Selain good corporate governance, kebijakan dividen dianggap memiliki pengaruh dalam mengurangi agency cost dalam sebuah perusahaan dengan meningkatkan dividend payout ratio (Jensen & Meckling, 1976b). Menurut A.W Djabid (2009) dalam (Ali & Miftahurrohmah, 2015) pembayaran dividen akan memungkinkan principal memperoleh pengembalian modal (return) selain capital gain.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut teori pensinyalan, (Brigham & Houston, 2001) berpendapat bahwa sinyal merupakan langkah yang dilakukan oleh pengelola perusahaan dengan memberikan arahan kepada investor mengenai bagaimana cara manajemen melihat peluang yang menguntungkan untuk meminimalisir terjadinya penjualan saham serta mengupayakan setiap modal dengan cara yang baru. Teori ini menekankan bahwa pentingnya perusahaan memberikan informasi guna pengambilan keputusan berinvestasi oleh pihak dari luar perusahaan.

Teori signal (signaling theory) menggarisbawahi bahwa informasi yang diberikan oleh perusahaan sangat penting bagi pihak eksternal dalam berinvestasi. Perusahaan memiliki kewajiban dalam mengungkapkan informasi kepada stakeholder. Salah satu jenis informasi yang dapat diberikan oleh perusahaan adalah informasi mengenai laporan keuangan. Apabila informasi tersebut dinilai sebagai signal yang baik artinya perusahaan mampu menarik minat investor dalam berinvestasi di perusahaan tersebut. Hubungan teori signal dengan kinerja keuangan adalah pengungkapan informasi yang memberikan sinyal positif kepada pihak yang berkepentingan. Semakin banyak informasi yang diterima maka dapat menimbulkan kepercayaan stakeholder dan shareholder terhadap perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan melalui keputusan yang diambil oleh manajemen secara terus menerus. Dalam melakukan investasi, investor dapat melihat kinerja perusahaan melalui analisis laporan keuangannya. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik merupakan salah satu bentuk sinyal positif bagi investor untuk membeli saham perusahaan, sebaliknya jika kinerja keuangan perusahaan dinilai memberikan sinyal negatif, maka investor tentunya akan menjual saham perusahaan tersebut. Rasio keuangan dapat mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Semaun & Nurnajamuddin, 2019) menyatakan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai

perusahaan. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh (Huseyn & Asyik, 2017) dan (Wardoyo & Veronica, 2013) menyatakan bahwa kinerja keuangan diproksikan dengan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan substansial terhadap nilai perusahaan. Earnings power dapat menentukan nilai perusahaan (Ulupui, 2007). Hasil menjelaskan bahwa semakin meningkatnya earnings powers maka semakin efisien perubahan aset pada perusahaan tersebut akan semakin meningkatnya laba yang didapat oleh perusahaan. Hal tersebut yang nantinya akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Berdasarkan teori yang sudah dipaparkan diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₁: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit merupakan badan yang berkewajiban dalam membantu auditor untuk menegakkan kemandirian manajemen (Lastanti & Salim, 2018). Menurut POJK 55/POJK.04/2015 mengenai Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audi paling sedikit satu kali dalam tiga bulan. Dalam penelitiannya, (Bouaziz & Triki, 2012) mengatakan bahwa pengaruh frekuensi rapat komite audit terhadap nilai perusahaan dapat tercermin dari tingkat keaktifan komite audit dalam menjalankan dan mengendalikan good corporate governance yang baik yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam menjalankan tanggung jawabnya, efektivitas komite audit dapat dilihat dari jumlah rapat yang diselenggarakan oleh komite audit dalam satu tahun (Tornyeva & Wereko, 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh (Huseyn & Asyik, 2017; Lastanti & Salim, 2018; Wardoyo & Veronica, 2013) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Amaliyah & Herwiyanti, 2015; I. Putri & Suprasto H, 2016) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian yang telah dipaparkan, maka hipotesis yang dibangun pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Jensen & Meckling, 1976) kepemilikan manajemen dinilai dapat mengimbangi potensi diskrepansi kepentingan yang terjadi antara shareholder dan stakeholder. Agency cost yang terjadi dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Dengan adanya struktur kepemilikan dalam perusahaan diharapkan dapat mengurangi terjadinya agency cost yang dapat mengakibatkan terjadinya penurunan nilai perusahaan.

Agency cost pada perusahaan tidak akan terjadi apabila kepemilikan perusahaan sebesar seratus persen dimiliki oleh manajemen (Huseyn & Asyik, 2017). Manajer tentunya akan menumbuhkan nilai perusahaan mereka dengan tujuan untuk memajukan nilai kekayaannya sebagai pemegang saham. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fatimah et al., 2019; I. Putri & Suprasto H, 2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hal tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Budianto & Payamta, 2014; Huseyn & Asyik, 2017; Suastini et al., 2016) yang menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori yang telah dijelaskan, maka hipotesis yang akan dibangun adalah sebagai berikut:

H₃: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris independen merupakan skala anggota dewan komisaris independen yang terdapat dalam perusahaan. Semakin banyak total komisaris independen dalam perusahaan memperlihatkan bahwa komisaris independen melaksanakan fungsi pengendalian dan penyalarsan

pada perusahaan terus mengalami peningkatan yang artinya semakin baik. Perusahaan yang tercantum di Bursa Efek Indonesia diwajibkan mempunyai komisaris independen dengan ketentuan sekurang – kurangnya adalah 30% dari seluruh jumlah anggota komisaris.

Dechow et al (1996) dalam (Dewi & Nugrahanti, 2017) menunjukkan bahwa independensi dari dewan perusahaan dapat meminimalisir terjadinya kecurangan dalam pelaporan keuangan yang dilakukan oleh manajemen. Semakin banyaknya dewan komisaris independen di dalam perusahaan maka tingkat pengawasan terhadap manajemen semakin tinggi, dengan begitu dampaknya akan semakin baik terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Huseyn & Asyik, 2017) menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (I. Putri & Suprasto H, 2016) dan (Dewi & Nugrahanti, 2017) yang menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif dan substansial terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori telah dijelaskan diatas, maka hipotesis yang dibangun adalah sebagai berikut:

H₄: Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan penentuan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada shareholder sebagai dividen atau akan disimpan oleh perusahaan dalam bentuk laba ditahan (Martini & Sunarto, 2018). Menurut (A.W. Djabid, 2009) dividen yang dibayarkan akan membuat shareholder memiliki penambahan return selain capital gain. Dividen yang dibayarkan dinilai sebagai signal bahwa perusahaan mempunyai perspektif keuangan yang baik, perusahaan dianggap dapat memenuhi kebutuhan perusahaan, sehingga investor tidak khawatir untuk berinvestasi. Pembagian dividen yang tinggi dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, karena pemilik modal yakin bahwa modal yang telah ditanamkan pada perusahaan tersebut cepat dikembalikan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Pratiwi & Hermanto, 2017; Tamrin et al., 2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ali & Miftahurrohman, 2015; Huseyn & Asyik, 2017; Martha et al., 2018) yang mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. berdasarkan teori yang telah dijelaskan diatas, maka hipotesis yang dibangun adalah sebagai berikut:

H₅: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE

Penelitian ini berupa penelitian kuantitatif dengan metode penelitian kausalitas. Perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah perusahaan pembiayaan yang dipilih dengan metode *Purposive Sampling*. Buku milik (Sekaran & Bougie, 2016) menyebutkan bahwa *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan beberapa tolak ukur yang telah ditentukan yang bertujuan untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan. Adapun kriteria dalam pemilihan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 hingga 2020 secara berturut – turut.
2. Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel yang digunakan dalam penelitian ini.
3. Mempublikasikan laporan keuangannya dengan menggunakan satuan mata uang rupiah.

Dalam mengumpulkan data, penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang ditemukan secara tidak langsung melalui media perantara. Penelitian ini menggunakan data

laporan keuangan tahunan perusahaan pembiayaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama delapan tahun berturut – turut pada tahun 2013 hingga 2020. Selain itu, penelitian ini juga mendapatkan data dari berbagai jurnal serta buku – buku yang terkait dengan penelitian ini.

Operasional Variabel

Penelitian ini terdiri dari dua variabel utama yaitu variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas). Untuk dilaksanakannya pengujian atas hipotesis yang telah dibangun dibutuhkan operasionalisasi masing – masing variabel dan kemudian ditarik kesimpulan terkait hubungan antar variabel. Operasionalisasi dari masing – masing variabel dalam penelitian yaitu sebagai berikut:

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*)

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Semaun & Nurnajamuddin, 2019). Nilai perusahaan dapat mendatangkan kemakmuran bagi pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai Perusahaan dalam penelitian ini dihitung menggunakan *price to book value*. Menurut (Brigham & Houston, 2011) *price to book value* merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Ferina *et al.*, 2015; Huseyn & Asyik, 2017; Martini & Sunarto, 2018; Triagustina *et al.*, 2014; Wijaya & Sedana, 2015) *price to book value* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

Variabel Independen

Kinerja Keuangan (*Return On Asset*)

Kinerja keuangan dapat dilihat dari tingkat profitabilitas yang dicapai. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan menggunakan aset yang dimiliki (Semaun & Nurnajamuddin, 2019). Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rumus Return On Asset (ROA). ROA dapat dimanfaatkan untuk mengetahui efektifitas dan efisiensi perusahaan dengan mengelola aset perusahaan (Huseyn & Asyik, 2017). ROA juga dapat digunakan untuk mengetahui bagaimana manajemen dalam memanfaatkan aset perusahaan. Return On Asset (ROA) dihitung dengan rumus sebagai berikut:

Komite Audit

Komite audit merupakan komite yang diciptakan untuk bertanggung jawab kepada dewan komisaris untuk berkontribusi dalam pelaksanaan tugas dan fungsi dewan komisaris (Marini & Marina, 2017). (Dewintha, 2014) mengungkapkan bahwa dengan tingginya pertemuan komite audit, maka semakin aktif peran komite audit dalam menjalankan tugas dan wewenangnya. Berdasarkan POJK No. 55/POJK.04/2015 frekuensi rapat komite audit dihitung dengan rumus sebagai berikut:

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajer (Anwar *et al.*, 2013). Peran kepemilikan manajerial dalam good corporate governance adalah sebagai pihak yang mempersatukan kepentingan antara shareholder dengan stakeholder (Muryati & Suardhika, 2014). Kepemilikan manajerial dihitung dengan rumus sebagai berikut:

Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen adalah seluruh komisaris yang tidak mempunyai keperluan bisnis dalam perusahaan (Huseyn & Asyik, 2017). Komisaris independen yang memiliki sekurang – kurangnya adalah 30% dari total semua anggota komisaris, yang artinya telah menyelenggarakan pedoman good corporate governance dalam rangka melindungi independensi (Marini & Marina, 2017). Dewan komisaris independen dihitung dengan rumus sebagai berikut:

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan untuk melakukan investasi atas keuntungan yang diperoleh perusahaan atas hasil operasi atau untuk didistribusikan kepada pemegang saham (Tamrin et al., 2018). Dalam penelitian ini, kebijakan dividen dihitung dengan menggunakan Dividen Payout Ratio (DPR). Dividend payout ratio merupakan penentuan terkait keuntungan yang didapatkan perusahaan akan diberikan kepada shareholder sebagai dividen atau akan disimpan oleh perusahaan sebagai laba ditahan. Dividend payout ratio menunjukkan seberapa besar laba bersih perusahaan yang akan digunakan untuk membayar dividen (Khurniaji & Raharja, 2013). Dividen payout ratio dihitung dengan rumus sebagai berikut:

Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan metode asumsi klasik untuk mengetahui kelayakan atas model regresi yang digunakan untuk penelitian. Selain itu juga, asumsi klasik ditujukan untuk memastikan bahwa dalam pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Kemudian, pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi berganda, uji koefisien determinasi, uji simultan, dan uji parsial dengan e-views 9. Berikut ini adalah persamaan regresi linear berganda yang dirumuskan sebagai berikut:

$$PBVi,t = \alpha + \beta_1 ROAi,t + \beta_2 KAi,t + \beta_3 KMi,t + \beta_4 DKLi,t + \beta_5 DPRi,t + \epsilon_{i,t}$$

Keterangan:

$PBV_{i,t}$: Price to Book Value
α	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$: Koefisien regresi masing – masing
$ROA_{i,t}$: Return On Asset
$KA_{i,t}$: Komite Audit
$KM_{i,t}$: Kepemilikan Manajerial
$DKL_{i,t}$: Dewan Komisaris Independen
$DPR_{i,t}$: Dividend Payout Ratio
ϵ	: error
i	: Entitas atau perusahaan
t	: Periode laporan tahunan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sampel pada penelitian pada tahun 2013 hingga 2020 terdiri dari 13 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan kriteria sampel pada penelitian ini yaitu telah mempublikasikan laporan tahunan secara berturut – turut dari tahun 2013 hingga 2020 serta memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Berikut adalah tabel yang menjelaskan rincian sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 2 . Kriteria Pemilihan Sampel dan Observasi Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan pembiayaan yang terdaftar di BEI periode 2013 - 2020	14
Perusahaan pembiayaan yang tidak memenuhi kriteria sampel	(1)
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian	13
Periode penelitian	8

Jumlah observasi awal	104
<i>outlier</i>	24
Jumlah observasi setelah <i>outlier</i>	80

Sumber : data olahan, 2021

Uji Statistik Deskriptif

Berikut ini adalah hasil uji statistik deskriptif:

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	PBV	ROA	KA	KM	DKI	DPR
Mean	0.937395	0.015455	4.225010	0.011040	0.388971	0.283503
Median	0.956350	0.025350	3.000000	0.000000	0.333300	0.158850
Maximum	2.128100	0.137400	9.333300	0.097400	0.750000	1.781000
Minimum	0.141800	-0.667000	2.000000	0.000000	0.200000	0.000000
Std. Dev.	0.430695	0.093774	2.137177	0.026750	0.105320	0.377238
Observations	80	80	80	80	80	80

Keterangan: PBV (Nilai Perusahaan); ROA (Kinerja Keuangan); KA (Komite Audit); KM (Kepemilikan Manajerial); DKI (Dewan Komisaris Independen); dan DPR (Kebijakan Dividen).

Uji Regresi Berganda

Model yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah Random Effect Model. Berikut ini adalah hasil analisis regresi berganda:

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Berganda

$$PBV_{i,t} = 1.070082 - 0.590513ROA + 0.000408KA - 1.620662KM - 0.684450DKI + 0.560280DPR$$

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Kesimpulan
C	1.070082	0.230228	4.647921	0.0000	-
ROA	-0.590513	0.464134	-1.272289	0.2073	H1 ditolak
KA	0.000408	0.024991	0.016308	0.9870	H2 ditolak
KM	-1.620662	1.579665	-1.025953	0.3083	H3 ditolak
DKI	-0.684450	0.424702	-1.611602	0.1113	H4 ditolak
DPR	0.560280	0.118896	4.712357	0.0000	H5 diterima
R-squared	0.283806				
Adjusted Rsquared	0.235414				
F-statistic	5.864788				
Prob(F-statistic)	0.000128				

Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 4 diatas, menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-Squared* adalah sebesar 0.235414. Nilai tersebut menunjukkan bahwa sebesar 23.54% dari nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel dalam penelitian ini dan sisanya dijelaskan oleh variabel diluar penelitian ini.

Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel 4.11 diatas menunjukkan bahwa hasil variabel independen kinerja keuangan, *good corporate governance*, dan kebijakan dividen tingkat signifikansi sebesar 0.000128. Hal tersebut

menunjukkan bahwa tingkat signifikansi lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama – sama variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan.

Uji Parsial (Uji t)

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial pada tabel 4 diatas, diketahui bahwa nilai koefisien variabel kinerja keuangan (ROA) adalah sebesar -0.590513 dengan nilai probabilitas sebesar 0.2073 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi 0.05. hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa *H1* ditolak. Hal ini dikarenakan perusahaan pembiayaan belum memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola asetnya sehingga menyebabkan laba yang dihasilkan menjadi kecil sedangkan aset yang dimiliki perusahaan sangat besar sehingga hal tersebut berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Triagustina *et al.*, 2014).

Penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Fatimah *et al.*, 2019; Ferina *et al.*, 2015; Huseyn & Asyik, 2017; Tahu & Susilo, 2017; Wardoyo & Veronica, 2013) dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan :

1. Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *good corporate governance* pertama dalam penelitian ini adalah komite audit. Berdasarkan hasil uji parsial pada tabel 4 diatas, diketahui bahwa nilai koefisien variabel *good corporate governance* (komite audit) adala sebesar 0.000408 dengan nilai probabilitas sebesar 0.9870 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi 0.05. Hal tersebut menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa *H2* ditolak. Menurut (Siahaan, 2012) semakin banyak jumlah rapat yang dilakukan komite audit belum tentu dapat menaikkan nilai perusahaan karena tidak menunjukkan kualitas rapat tersebut. Hal tersebut dikarenakan pertemuan yang dilakukan secara rutin bukan berarti nilai perusahaan menjadi lebih baik, akan tetapi hal tersebut hanya membuang waktu saja dikarenakan seringnya melakukan rapat komite audit.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Amaliyah & Herwiyanti, 2015; Onasis & Robin, 2016) yang menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *good corporate governance* kedua dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial. Berdasarkan hasil uji parsial pada tabel 4 diatas, diketahui bahwa nilai koefisien variabel *good corporate governance* (kepemilikan manajerial) adala sebesar -1.620662 dengan nilai probabilitas sebesar 0.3083 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi 0.05. Hal tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa *H3* ditolak.

Hal ini dapat dilihat tabel 3 secara deskriptif kepemilikan manajerial memiliki nilai rata – rata (mean) sebesar 0.012036 atau sebesar 1,2% hal ini menyebabkan kepemilikan manajerial tidak direpson oleh investor sebagai sinyal yang positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Menurut (Rahma, 2014) kepemilikan manajerial dapat memicu manajemen dalam melakukan tindakan oportunistik hal ini disebabkan karena manajemen merasa memiliki hak dan bargaining power yang tinggi, sehingga hal tersebut memberikan sinyal negatif bagi investor serta dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pratiwi & Hermanto, 2017; Rizqia *et al.*, 2013) menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *good corporate governance* terakhir dalam penelitian ini adalah dewan komisaris independen. Berdasarkan hasil uji parsial pada tabel 4 di atas, diketahui bahwa nilai koefisien variabel *good corporate governance* (dewan komisaris independen) adalah sebesar -0.684450 dengan nilai probabilitas sebesar 0.1113 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi 0.05. Hal tersebut menunjukkan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Siahaan, 2012) menyebutkan bahwa fungsi pemantauan yang dilakukan oleh dewan komisaris independen belum tentu dapat mengurangi perilaku *opportunistic* yang dilakukan oleh manajer. Menurut Gideo (2005) dalam (Katsurayya & Sufina, 2016) hasil survey Asian Development Bank menyatakan bahwa kepemilikan saham mayoritas menjadikan dewan komisaris tidak independen dan tanggung jawabnya menjadi tidak efektif. Dalam penelitiannya (Huseyn & Asyik, 2017) mengatakan bahwa investor tidak melihat proporsi dewan komisaris independen melainkan lebih memperhatikan jumlah komite audit dalam perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena komite audit berperan aktif dalam proses pengawasan laporan keuangan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Nugrahanti, 2017; Jati, 2014; Marini & Marina, 2017; Muryati & Suardhika, 2014) dimana hasil menunjukkan bahwa dewan komisaris memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial pada tabel 4 di atas, diketahui bahwa nilai koefisien variabel kebijakan dividen (DPR) adalah sebesar 0.560280 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi 0.05. Hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa H5 diterima.

Hasil pada penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Martini & Sunarto, 2018; V. R. Putri & Rachmawati, 2018; Semaun & Nurnajamuddin, 2019; Tamrin et al., 2018) mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan teori *dividend signaling theory* yang menjelaskan bahwa adanya peningkatan dividen merupakan suatu sinyal yang baik bagi investor sebagai prospek di masa yang akan datang.

Bagi perusahaan, diharapkan hasil penelitian ini dapat bermanfaat dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan setiap tahunnya sehingga dapat berdampak pada nilai perusahaan. Maka, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan acuan bagi perusahaan dalam menentukan strategi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi perusahaan yang dinilai memiliki profitabilitas yang baik akan meningkatkan ketertarikan investor untuk berinvestasi yang akan berdampak baik pada prospek bisnis nilai perusahaan di masa yang akan datang. Dengan demikian, perusahaan untuk kedepannya lebih memanfaatkan asset yang dimiliki agar dapat meningkatkan laba perusahaan.

Selain itu, faktor yang perlu diperhatikan dalam meningkatkan nilai perusahaan terutama pada perusahaan pembiayaan dalam penelitian ini adalah *good corporate governance*. Dimana dalam penelitian ini kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Besar atau kecilnya proporsi kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen tidak menjamin kinerja perusahaan semakin baik, namun semakin besarnya proporsi kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen dalam sebuah perusahaan dapat menimbulkan terjadinya perilaku *oportunistik* yang dilakukan oleh pihak manajemen.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan diatas, maka diperoleh hasil kesimpulan sebagai berikut:

1. Kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Price to Book Value*.
2. Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Price to Book Value*.
3. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Price to Book Value*.
4. Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Price to Book Value*.
5. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Price to Book Value*.

Kinerja keuangan, komite audit, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan kebijakan dividen bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, H., & Miftahurrohman, M. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei). *Etikonomi*, 13(2), 148–163. <https://doi.org/10.15408/etk.v13i2.1883>
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2015). *Pengaruh Kepemilikan Institusional*. 15(1), 59–74.
- Anwar, Z., Saeed, R., Kaleem, A., Khan, M. K., Shan, S., & Ahmad, E. (2013). Impact of Managerial Ownership on Profitability of Pakistan'S Textile Sector. *Sci.Int.(Lahore)*, 25(2), 381–385.
- Bouaziz, Z., & Triki, M. (2012). The impact of the board of directors on the financial performance of Tunisian companies. *Corporate Board: Role, Duties and Composition*, 8(3), 6–21. <https://doi.org/10.22495/cbv8i3art1>
- Brigham, Eugene, F., & Houston, J. F. (2011). *Essentials of Financial Management* (11th ed.). Salemba Empat.
- Brigham, E, & Houston, J. F. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 8, B). Salemba Empat.
- Brigham, E, & Houston, J. F. (2006). *Fundamentals of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (10th ed.). Salemba Empat.
- Brigham, Eugene, & Houston, J. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan "Essentials of Financial Management* (11th ed). Salemba Empat.
- Budianto, W., & Payamta, P. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Assets: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 3(1), 13. <https://doi.org/10.25273/jap.v3i1.1207>
- Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index
- Dewi, L. C., & Nugrahanti, Y. W. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di
- 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*, 51–69.
- Ferina, I. S., Tjandrakirana, H. R., & Ismail, I. (2015). THE INFLUENCE OF DIVIDENE POLICY, DEBT POLICY, AND PROFITABILITY ON THE FIRM VALUE (Study on the Mining Company Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2009-2013). *Jurnal Akuntanika*, 2(1), 52–66.
- Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry. *Jurnal Ilmu Manajemen & Ekonomika*, 10(1), 14. <https://doi.org/10.35384/jime.v10i1.59>
- Huseyn, A. S., & Asyik, N. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kuliatas Laba: (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Scopindo Media Pustaka.
- Jati, D. P. (2014). Kebijakan dividen dan risiko perusahaan. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Jenderal Soedirman*, 852–863.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976a). Theory Of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Human Relations*, 72(10), 1671–1696. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Jensen, & Meckling. (1976b). *No Title*.
- Katsurayya, H., & Sufina, L. (2016). Pengaruh Konvergensi Ifrs Terhadap Manajemen Laba Dengan Mekanisme Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 13(1), 77–96.
- Khurniaji, A. W., & Raharja, S. (2013). Hubungan Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio Dan Dividend Yield) Terhadap Volatilitas Harga Saham Di Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 0(0), 113–122.
- Lastanti, H. S., & Salim, N. (2018). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 5(1), 27. <https://doi.org/10.25105/jat.v5i1.4841>
- Marini, Y., & Marina, N. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Humaniora*, 1(1), 7–20.
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas Dan
- Martini, T., & Sunarto, S. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Good
- Muryati, N. N. T. S., & Suardhika, I. M. S. (2014). Pengaruh Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Akuntansi*, 2, 411–429.
- Onasis, K., & Robin. (2016). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Bina Ekonomi*, 20(1), 1–22. <https://doi.org/10.26593/be.v20i1.1893.1-22>
- Ownership on Profitability of Pakistan'S Textile Sector. *Sci.Int.(Lahore)*, 25(2), 381–385.
- Pratiwi, S. T., & Hermanto, S. B. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(5), 1–20. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1405/1420>
- Putri, I., & Suprasto H, B. (2016). Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Dan Mekanisme Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(1), 667–694.
- Putri, V. R., & Rachmawati, A. (2018). The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and
- Rizqia, D. A., Aisjah, S., Program, P., & Java, E. (2013). *Effect of Managerial Ownership , Financial Leverage , Profitability , Firm Size , and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value*. 4(11), 120–130.
- Semaun, S., & Nurnajamuddin, M. (2019). The Effect of Corporate Governance , Dividend Policy and Firm Size on Financial Performance and Firm Value of the Banking Industry Listed On the Indonesian Stock Exchange. *Journal of Research in Business and Management*, 7(5), 9–19.
- Siahaan, F. O. P. (2012). The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value. *GSTF Journal on Business Review*, 2(1), 71–79. <https://doi.org/10.5176/2010-4804>
- Sinaga, F. F. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pembiayaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Bisma*, 13(1), 43. <https://doi.org/10.19184/bisma.v13i1.7550>
- Suastini, N. M., Bagus, I., Purbawangsa, A., & Rahyuda, H. (2016). *Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi) Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia Nilai perusahaan menggambarkan kema*. 1, 143–172.
- Tahu, G. P., & Susilo, D. (2017). Effect of Liquidity, Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(18), 89–98.
- Tamrin, M., Mus, H. R., & Arfah, A. (2018). *Effect of profitability and dividend policy on corporate governance and firm value: Evidence from the Indonesian manufacturing Sectors*. 19(10), 66–

74. <https://doi.org/10.31219/osf.io/7m9uk>

- Tornyeva, K., & Wereko, T. (2012). Corporate Governance and Firm Performance: Evidence From the Insurance Sector of Ghana. *European Journal of Business and Management*, 4.
- Triagustina, L., Sukarmanto, E., & Helliana, H. (2014). Pengaruh Return On Asset (ROA) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *Prosiding Akuntansi*, 28–34.
- Ulupui, I. G. K. A. (2007). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Di Bej). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 2(1), 1–20.
- Wardoyo, & Veronica, T. M. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance, CSR dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(2), 132–149. <http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm>
- Wijaya, B. I., & Sedana, I. P. (2015). *Kata Kunci: Pendapatan*. 3(Desember), 22–36.