
ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN

Ni Kadek Sri Yuliantari¹
Ni Nyoman Ayu Suryandari²
Gde Bagus Brahma Putra³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

Email: a.suryandari@ymail.com

Abstact

This research was conducted with the aim of knowing the effect of the proportion of independent commissioners, intensity of board of commissioners meetings, company growth, liquidity, capital structure on firm value. The sample in this study used 58 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 period, the observation period was three years so that the total sample observed was 174. The sample determination used the purposive sampling method. The analytical tool used is multiple linear regression analysis. The results showed that the proportion of independent commissioners and firm growth had a positive effect on firm value, while the intensity of board of commissioners' meetings, liquidity and capital structure had no effect on firm value. Suggestions for further research is to take samples from all companies listed on the Indonesia Stock Exchange and add other variables that have not been used in this study such as profitability, firm size, leverage, managerial ownership, institutional ownership.

Keywords: *Independent board of commissioners proportion, intensity of board of commissioners meetings, company growth, liquidity, capital structure, firm value*

PENDAHULUAN

Seiring dengan perkembangan zaman, kondisi perekonomian saat ini menyebabkan persaingan yang sangat ketat antar perusahaan. Persaingan tersebut membuat setiap perusahaan berlomba-lomba untuk meningkatkan kinerjanya agar tidak tertinggal dan dapat mencapai tujuannya. Perusahaan merupakan suatu lembaga atau organisasi yang pada umumnya memiliki tujuan tertentu untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau memenuhi kepentingan para anggotanya. Tujuan perusahaan merupakan memaksimalkan nilai perusahaan untuk para pemegang saham. Nilai perusahaan yang sudah *go public* terlihat dalam keadaan harga saham perusahaan (Margaretha, 2005:1). Tujuan dari setiap perusahaan sebenarnya secara umum tidak jauh berbeda, hanya saja tujuan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lainnya.

Memaksimalkan nilai perusahaan adalah salah satu tujuan perusahaan yang harus dicapai. Usaha yang dapat dilakukan oleh pemilik atau pemegang saham untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah dengan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga ahli atau profesional yang disebut manajer. Di samping itu, dalam usaha memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang sering disebut dengan konflik keagenan. Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa kepentingan agen (manager) harus selaras dengan prinsipal (pemegang saham) untuk menyelesaikan masalah keagenan. Untuk menangani ketidakselarasan kepentingan tersebut perusahaan perlu menerapkan *Good Corporate Governance (GCG)*. Sebagaimana diungkapkan oleh Veronica dan Bachtiar (2005) *corporate governance*

merupakan upaya yang dilakukan untuk mengendalikan aksi oportunistik yang dilakukan manajemen perusahaan. Karakteristik komisaris merupakan mekanisme *corporate governance* yang dapat digunakan untuk mengatasi konflik keagenan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Survei yang dilakukan oleh Kusumastuti, dkk (2007) menunjukkan bahwa *corporate governance* merupakan salah satu pertimbangan bagi para investor, khususnya pada pasar-pasar yang sedang berkembang. Investor biasanya cenderung menghindari perusahaan-perusahaan yang memiliki penerapan *corporate governance* yang kurang baik. Penerapan *corporate governance* bisa dicerminkan dalam nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Nilai perusahaan yang biasanya sering dikaitkan dengan nilai pasar. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara optimal. Semakin tinggi harga saham, maka tinggi juga keuntungan yang diperoleh pemegang saham sehingga kondisi ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkat menimbulkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dipandang bagus jika para pemegang saham mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang ahli dan berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris (Nurlela dan Ishlahuddin, 2008). Kemakmuran pemegang saham dan perusahaan tercermin dari tingginya harga pasar dari saham yang merupakan hasil dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*) serta manajemen asset hal ini tidak lepas dari kinerja dari manajemen. Menurut Harmono (2015) nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar berdasarkan harga saham perusahaan yang beredar di pasar, yang dapat di nilai dari evaluasi publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dapat dikatakan secara riil karena harga saham di pasar merupakan bertemunya titik kestabilan kekuatan permintaan serta titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal oleh para penjual dan para investor, yang biasa disebut ekuilibrium pasar. Oleh sebab itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan.

Penelitian oleh komunitas internasional seperti *Pricewaterhouse Coopers and Credit Lyonnais Securities Asia* (CLSA) sebagaimana dituliskan Arifin dan Zainal (2005), masih menempatkan Indonesia pada posisi paling bawah terkait dengan penerapan *corporate governance*. Hasil survei yang dilakukan oleh Coombes and Watson (2000) menemukan bahwa investor akan memberi kontribusi yang lebih tinggi, sebesar 27% kepada perusahaan di Indonesia yang menerapkan *good corporate governance* dibandingkan dengan kontribusi kepada perusahaan di negara-negara Asia yang lain, hal ini juga menunjukkan bahwa praktek *corporate governance* di Indonesia dapat dikatakan yang paling buruk di Asia. Sementara itu La Porta, *et al* (1998) menemukan bahwa aturan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas di Indonesia tidak terlalu buruk (memperoleh nilai 2 dari *range* skor 0-4), tetapi dalam pelaksanaan hukum, Indonesia termasuk yang paling rendah. Dalam teori agensi, hubungan antara manajer dan pemegang saham dapat memicu konflik yang disebut sebagai konflik keagenan. Konflik tersebut dapat terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dan manajer sebagai pengelola perusahaan, yang memungkinkan manajer untuk mengabaikan kepentingan pemegang saham. Penyebab terjadinya konflik keagenan dapat diminimalisir oleh perusahaan dengan penerapan *good corporate governance*. Penerapan *good corporate governance* bertujuan untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan dan kekayaan pemegang saham. Ada dua proksi yang digunakan dalam mengukur *corporate governance* yaitu proporsi dewan komisaris independen dan intensitas rapat dewan komisaris.

Dewan komisaris independen merupakan bagian dari anggota dewan komisaris yang tidak berafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris yang lain serta pemegang saham pengendali, dan bebas dari ikatan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat

mempengaruhi kemampuannya untuk bertugas secara independen atau semata-mata demi kepentingan perusahaan (KNKG, 2006). Pada penelitian sebelumnya oleh Prayuni (2018) dan Astrini,dkk (2015) menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Intensitas rapat dewan komisaris adalah jumlah rapat antar dewan komisaris pada satu periode dalam pengambilan keputusan mengenai kebijakan perusahaan serta merupakan media komunikasi antar komisaris dalam mengawasi kinerja manajemen perusahaan. Pada penelitian sebelumnya Prayuni (2018) menyatakan bahwa intensitas rapat dewan komisaris berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Astrini,dkk (2015) menyatakan bahwa intensitas rapat dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan *go public* dapat dikategorikan perusahaan besar atau perusahaan yang memiliki pertumbuhan semakin baik. Perusahaan yang besar lebih diminati oleh investor sehingga pertumbuhan perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang pertumbuhannya begitu cepat juga memiliki keuntungan dan memperoleh citra yang positif. Agar pertumbuhan cepat tidak memiliki arti pertumbuhan biaya yang kurang terkendali, maka dalam mengelola pertumbuhan, perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan penekanan pengendalian biaya. Pertumbuhan perusahaan yang begitu cepat dapat menunjukkan besarnya kebutuhan dana jika perusahaan ingin melakukan perluasan usaha, sehingga memperbesar pula keinginan perusahaan untuk menahan laba. Penelitian Suryani (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kusumajaya (2011) berpendapat bahwa pertumbuhan adalah peningkatan ataupun penurunan dari total aset yang dimiliki perusahaan. Aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan merupakan aktiva yang digunakan untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan, hal tersebut diharapkan dapat meningkatkan hasil operasional perusahaan sehingga semakin menambah kepercayaan pihak eksternal. Pertumbuhan perusahaan dapat memberikan sinyal positif yang diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan. Pertumbuhan perusahaan akan menciptakan tingkat pengembalian yang semakin tinggi karena pertumbuhan memiliki aspek yang menguntungkan bagi pihak investor. Pada penelitian Wiradana (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Abundanti dan Sari (2013) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan memiliki metode analisis keuangan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan tersebut melalui kinerja keuangannya, sehingga dapat diketahui sebaik dan seburuk apa kondisi keuangan perusahaan tersebut. Menjaga kinerja perusahaan merupakan salah satu strategi dalam mencapai tujuan suatu perusahaan. Bagi perusahaan, meningkatkan kinerja keuangan merupakan faktor penting, agar saham perusahaan dapat diminati oleh investor. Sebelum melakukan investasi, investor melakukan peninjauan terhadap rasio keuangan perusahaan. Rasio keuangan dapat mempererat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Kinerja keuangan dapat digambarkan melalui hasil-hasil perhitungan dari proses akuntansi yang sering disebut laporan keuangan. Informasi dari laporan keuangan mempunyai fungsi selain sebagai sarana informasi juga sebagai media pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan dan penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan serta sebagai bahan dalam pertimbangan pengambilan keputusan ke depannya (Harahap dan Sofyan, 2004). Bagi perusahaan yang sudah *go public*, mekanisme permintaan dan penawaran di bursa menjadi hal yang penting, karena nilai pasar dapat ditentukan oleh mekanisme tersebut yang tercermin dalam *listing price*. Berbeda dengan perusahaan publik, dimana nilai pasar ditentukan oleh lembaga independen seperti perusahaan jasa penilai. Saham yang memiliki nilai jual yang baik, apabila kinerja keuangan pada suatu perusahaan menunjukkan prospek yang baik, hal ini dapat meningkatkan minat investor. Penilaian kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai dengan analisis rasio keuangan.

Likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas menjadi perhatian serius pada perusahaan karena likuiditas memiliki peranan penting dalam kesuksesan suatu perusahaan (Owolabi dan Ademola, 2012). Pada penelitian sebelumnya Ikhsan (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Sudiani dan Darmayanti (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan nilai utang dengan nilai modal sendiri yang tercantum pada laporan keuangan perusahaan akhir tahun. Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena akan berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan (Brigham and Houston, 2006). Pada penelitian Kusumajaya (2011) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Fajriana (2016) menyatakan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dari penelitian diatas, hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang tidak konsisten. Oleh karena itu, penelitian ini ingin mengetahui nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang diukur dengan menggunakan rasio keuangan dan beberapa variabel pengukur selama tahun 2018 sampai dengan tahun 2020. Alasan penelitian ini penting untuk diteliti karena nilai perusahaan akan menjadi pertimbangan para investor dalam berinvestasi pada suatu perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak, diantaranya bagi investor maupun perusahaan dalam mengambil kebijakan – kebijakan dalam mengambil keputusan dan juga untuk menganalisa faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan seberapa besar faktor tersebut mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka penelitian ini mengambil judul “Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020 “. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah proporsi dewan komisaris independen, intensitas rapat dewan komisaris, pertumbuhan perusahaan , likuiditas, dan struktur modal sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Teory*)

Menurut Brigham dan Houston (2001) isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Laporan keuangan memuat informasi terkait kondisi keuangan perusahaan yaitu mengenai pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan struktur modal. Dengan adanya sinyal berupa informasi dari laporan keuangan maka akan memudahkan investor dalam berinvestasi.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976) memandang bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajemen (agen) dengan pemegang saham (*principal*). Dalam hubungannya keagenan tersebut terkadang menimbulkan konflik yang disebut konflik keagenan tersebut disebabkan karena adanya pemisahan peran

dan perbedaan kepentingan antara pihak agen dan *principal*. *Corporate governance* yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori agensi, diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberi keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang mereka investasikan. *Corporate governance* sangat berkaitan dengan bagaimana membuat para investor yakin manajer akan memberikan keuntungan bagi investor, tidak akan mencuri atau menggelapkan dan menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan bagaimana para investor mengendalikan para manajer.

Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris independen merupakan proporsi anggota dewan komisaris independen yang ada didalam perusahaan untuk mengawasi manajemen yang bertugas meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan, maka dewan komisaris merupakan pusat ketahanan dan kesuksesan perusahaan. Adanya pengawasan yang baik akan meminimalisir tindakan kecurangan yang dilakukan manajemen dalam pelaporan keuangan. Dengan begitu maka kualitas laporan keuangan juga semakin baik dan menyebabkan investor percaya untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut, sehingga pada umumnya harga saham perusahaan akan lebih tinggi dan nilai perusahaan semakin meningkat (Dechow et al, 1996). Penelitian Prayuni (2018) dan Hariati,dkk (2015) proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dari pernyataan tersebut, hipotesis sebagai berikut.

H₁ : Proporsi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Intensitas Rapat Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Rapat dewan komisaris berfungsi sebagai fasilitas komunikasi dan koordinasi antaranggota dewan komisaris dalam melaksanakan tugasnya sebagai pengawas manajemen. Semakin banyak jumlah rapat dewan komisaris, diharapkan pengawasan terhadap dewan direksi semakin baik dan semakin membantu dewan direksi mengambil keputusan tepat (La Porta, dkk. 2000). Oleh karena itu dewan komisaris akan bekerja lebih keras dan efektif sesuai dengan kebijakan perusahaan yang akan menghasilkan kinerja keuangan perusahaan yang baik dan sehat, agar terciptanya suatu efektivitas dalam kinerja perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Astrini, dkk (2015) dan Mulyadi & Sihabudin (2020) menyatakan bahwa intensitas rapat dewan komisaris berpengaruh positif, dari pernyataan tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H₂ : Intensitas rapat dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Growth adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya (Saidi, 2004). Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan mereka mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari investasi mereka memberikan hasil yang lebih baik (Machfoedz, 1996). Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya akan meningkatkan harga saham perusahaan, sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan di mata investor. Dengan demikian, semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Penelitian Abundanti dan Sari (2013) dan Kusumajaya (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dari pernyataan tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H₃: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Gultom, dkk. 2013). Semakin tinggi *current asset*, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar dalam memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan jangka pendeknya (Brigham, 1996). Semakin

kuatnya posisi *likuiditas* suatu perusahaan, berarti semakin besar kemampuan untuk membayar *dividen*. Hal ini akan mampu meningkatkan *return* saham perusahaan dan menaikkan nilai perusahaan tersebut. Penelitian Ikhsan (2018) dan Susianto (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal digambarkan sebagai kombinasi dari utang dan ekuitas yang nantinya akan digunakan sebagai pendanaan bagi aktivitas perusahaan. Perusahaan akan menggunakan pendanaan dengan hutang pada tingkat tertentu untuk memperoleh keuntungan dari adanya pajak, karena pajak dihitung dari laba bersih setelah dikurangi bunga hutang sehingga laba bersih menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Meidawati, 2016). Dengan demikian DER yang tinggi tetapi diikuti dengan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan profit. Penggunaan utang yang besar meningkatkan laba operasi yang cenderung akan menaikkan harga saham. Perolehan laba bersih dari penggunaan hutang yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian dan Kusumajaya (2011) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₅: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia melalui penelusuran langsung pada situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Obyek dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah dipublikasikan pada setiap perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Adapun rumus Tobin's Q menurut Weston and Copeland (2001) sebagai berikut :

$$\text{Tobins Q} = \frac{\{ (CP \times \text{Jumlah Saham}) + TL + I \} - CA}{TA} \dots\dots\dots (1)$$

Proporsi Dewan Komisaris Independen dapat dihitung dengan cara menghitung presentase anggota dewan komisaris independen dengan seluruh ukuran dewan komisaris perusahaan (Purwaningtyas, 2011).

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah anggota dewan komisaris}} \times 100 \% \dots\dots\dots (2)$$

Intensitas rapat dewan komisaris Diukur dengan menggunakan perhitungan jumlah rapat dewan komisaris dalam perusahaan (Prayuni, 2018).

$$\text{Intensitas Rapat Dewan Komisaris} = \sum \text{Rapat Dewan Komisaris} \dots\dots\dots (3)$$

Menurut Kusumajaya (2011) pertumbuhan perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan TA} = \frac{\text{Aktiva } t - \text{aktiva } t-1}{\text{Aktiva } t-1} \dots\dots\dots (4)$$

Penelitian ini menggunakan rasio likuiditas yang diwakili oleh *current rasio* (CR). *Current Rasio* (CR) menurut Rustam (2013) yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. CR dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \dots\dots\dots (5)$$

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) yang membandingkan antara total utang dengan modal sendiri, yang dapat dihitung dengan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots (6)$$

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020, yaitu 199 perusahaan. Pemilihan sampel penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan suatu kriteria tertentu dengan beberapa pertimbangan (Sugiyono, 2018:85). Sehingga jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 58 perusahaan manufaktur dengan total 174 amatan.

Metode analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Persamaan regresi linier berganda ini dirumuskan sebagai berikut :

$$NP = \alpha + \beta_1KI + \beta_2RDK + \beta_3PP + \beta_4LIK + \beta_5SM + e \dots\dots\dots(7)$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	174	.20	.83	.4167	.11413
RDK	174	1.00	38.00	7.4368	4.65007
PP	174	-.31	1.68	.0768	.20951
LIK	174	.27	12.76	2.5325	2.05109
SM	174	.04	10.78	1.1543	1.36342
NP	174	.08	18.06	1.6188	2.43138
Valid N (listwise)	174				

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.891	.750		-1.189	.236		
KI	5.551	1.416	.261	3.920	.000	.912	1.096
RDK	.014	.034	.028	.427	.670	.960	1.042
PP	1.310	.226	.422	5.803	.000	.762	1.313
LIK	-.034	.081	-.032	-.416	.678	.701	1.426
SM	-.003	.122	-.002	-.024	.981	.861	1.162

a. Dependent Variable: NP

Berdasarkan table 2 diperoleh model persamaan regresi linier berganda yaitu :

$$NP = -0,891 + 5,551KI + 0,014RDK + 1,310PP - 0,034LIK - 0,003SM$$

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang terdiri dari: uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil analisis uji normalitas dengan menggunakan *Test Kolmogorov-Smirnov* dengan angka *Unstandardized Residual* sebesar

0,099 dimana nilai signifikansi $> 0,05$ (5 persen) yang dapat disimpulkan bahwa data residual dalam penelitian ini sudah terdistribusi normal. Pengujian multikolinieritas menunjukkan nilai VIF dari semua variabel independen memiliki nilai VIF yang lebih kecil dari 10 dan nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel penelitian tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi. Hasil uji autokorelasi dengan metode *Durbin Watson* menunjukkan nilai sebesar 2,198 berada diantara dua yaitu 1,799 dan 4-du yaitu 2,201. Sesuai dengan tabel keputusan $du < d < 4-du$ ($1,799 < 2,198 < 2,201$). Pengujian heteroskedastisitas menunjukkan nilai signifikansi dari masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,05. Hasil ini berarti bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji F

Tabel 3
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	330.167	5	66.033	16.019	.000 ^b
	Residual	692.542	168	4.122		
	Total	1022.709	173			

a. Dependent Variable: NP

b. Predictors: (Constant), SM, PP, RDK, KI, LIK

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 3 dapat dijelaskan bahwa nilai F hitung sebesar 16,019 dengan signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel bebas yaitu proporsi dewan komisaris independen, rapat dewan komisaris, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Tabel 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.568 ^a	.323	.303	2.03034	2.198

a. Predictors: (Constant), SM, PP, RDK, KI, LIK

b. Dependent Variable: NP

Berdasarkan hasil perhitungan koefisien determinasi pada tabel 4, nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,303 atau 30,3%. Maka dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel independen yang terdiri dari proporsi dewan komisaris independen, rapat dewan komisaris, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, struktur modal dalam menjelaskan variasi variabel dependen yaitu nilai perusahaan adalah sebesar 30,3% sedangkan sisanya 69,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Uji T

Berdasarkan hasil pengujian:

1. Variabel proporsi dewan komisaris independen memiliki nilai t sebesar 3,920 dengan signifikansi sebesar 0,000 ini berarti bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga H1 diterima.
2. Variabel intensitas rapat dewan komisaris memiliki nilai t sebesar 0,427 dengan signifikansi sebesar 0,670 ini berarti bahwa rapat dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga H2 ditolak.

3. Variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai t sebesar 5,803 dengan signifikansi sebesar 0,000 ini berarti bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga H3 diterima.
4. Variabel likuiditas memiliki nilai t sebesar -0,416 dengan signifikansi sebesar 0,678 ini berarti bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga H4 ditolak.
5. Variabel struktur modal memiliki nilai t sebesar -0,024 dengan signifikansi sebesar 0,981 ini berarti bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga H5 ditolak.

Pengaruh proporsi dewan komisari independen terhadap nilai perusahaan

Hipotesis pertama menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis uji regresi ditemukan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis pertama diterima. Dengan adanya dewan komisaris independen akan mengurangi kecurangan dalam pelaporan keuangan dan diharapkan dengan adanya pengawasan yang baik akan meminimalisir tindakan kecurangan yang dilakukan manajemen dalam pelaporan keuangan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Prayuni (2018) dan Hariati,dkk (2015) yang menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh intensitas rapat dewan komisaris terhadap nilai perusahaan

Hipotesis kedua menyatakan bahwa intensitas rapat dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis uji regresi ditemukan bahwa intensitas rapat dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis kedua ditolak. Intensitas rapat dewan komisaris yang dilakukan oleh perusahaan di Indonesia kemungkinan hanya bersifat formalitas saja untuk memenuhi pedoman. Selain itu, dalam beberapa kasus, terdapat dominasi suara komisaris utama atau anggota dewan komisaris yang bersifat bias, sehingga rapat tidak efektif dan dapat mengesampingkan kepentingan perusahaan. Menurut sudut pandang investor, intensitas rapat dewan komisaris bukanlah faktor utama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Prayuni (2018) yang menyatakan bahwa intensitas rapat dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis uji regresi ditemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis ketiga diterima. Besarnya perubahan total aktiva atau total asset perusahaan lebih besar jika dibandingkan dengan perubahan total aktiva atau total asset perusahaan di tahun sebelumnya, setiap terjadinya perubahan peningkatan total aktiva atau total asset selama periode penelitian dapat mempengaruhi nilai perusahaan bagi kalangan investor. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Abundanti dan Sari (2013) dan Kusumajaya (2011) yang menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Hipotesis keempat menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis uji regresi ditemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis keempat ditolak. *Current ratio* yang tinggi memberikan pengaruh negatif dalam meningkatkan nilai perusahaan, *current ratio* yang rendah dapat berdampak pada penurunan harga saham perusahaan namun jika

terlalu tinggi dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan karena banyaknya dana perusahaan yang menganggur. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Suidani dan Darmayanti (2015) bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Hipotesis kelima menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis uji regresi ditemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis kelima ditolak. Perusahaan harus dapat memutuskan dengan baik penggunaan utang yang dilakukan karena akan dapat berpengaruh terhadap perusahaan dan dapat berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Struktur modal yang meningkat berarti menandakan jumlah hutang dalam suatu perusahaan tersebut juga meningkat. Dari sudut pandang investor, akan lebih berhati-hati dalam menginvestasikan uangnya sehingga menyebabkan minat para investor untuk membeli saham dari perusahaan tersebut menurun. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Suryani (2015) bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa Proporsi dewan komisaris independen, Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Intensitas rapat dewan komisaris, Struktur modal dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya untuk menambah jumlah sampel dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk melihat apakah hasil penelitian tetap sama apabila sampel perusahaan dipakai adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian selanjutnya juga bisa menambahkan faktor-faktor lain yang belum digunakan dalam penelitian ini seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional.

DAFTAR PUSTAKA

- Adrianto, B. W., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(4), 1153-1160.
- Arifin, Zainal. 2005. Hubungan antara Corporate Governance dan Variabel Pengurang Masalah Agensi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. No. 10, Vol. 1.
- Astrini, dkk. 2015. Praktik *Corporate Governance* dan Nilai Perusahaan BUMN di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 19(1), 1-30
- Bambang Rianto Rustam, 2013, *Manajemen Risiko Perbankan Syariah di Indonesia*, Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Bahasa Indonesia. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., dan Gapenski, Louis C, 1996. *Intermediate Finance Management*. Harbor Drive: The Dryden Press.
- Coombes, P., & Watson, M. 2000. *Three Surveys on Corporate Governance*. *The McKinsey Quarterly*, 74.
- Cristyana, Sandra. 2015. Praktik Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan BUMN di Indonesia. *Skripsi*. Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Dechow et al. 1996. *Economic Consequences of Accounting for Stock-Based Compensation*. *Journal of Accounting Research*, 34, 1-20

- Dewi, N. P. G. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2019. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 3(2), 57-67.
- Endiana, I. D. M. (2019). Implementasi Corporate Governance Pada Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi (JUARA)*, 9(1).
- Endang, Maria., dan Putri. 2016. "Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol,38. No,2. Hal : 38-45.
- Erlina, N. 2018. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Kompeten*, 1(1), 13-28
- Fajriana, A., & Priantinah, D. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 5(2), 16-28.
- Gultom, Robinhot dkk. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. 3(1):51-60.
- Harahap, Sofyan. 2004. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Cetakan keempat. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Hariati, I., & Rihatingtyas, Y. W. 2015 . Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 3(2), 1-16.
- Harmono. 2015. *Manajemen Keuangan Berbasis Balancd Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Ikhsan, H. N., & Fitri, L. W. 2018 . Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2017 .*Thesis*. IAIN SURAKARTA.
- Jensen, M., C., dan W. Meckling, 1976. Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure, *Journal of Finance Economic* 3:305-360
- Kusumajaya, D. K. O. 2011 . Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. *Universitas Udayana, Denpasar: Tesis yang Tidak Dipublikasikan*.
- Kusumastuti, Sari Supatmi dan Perdana Sastra. 2007. Pengaruh Board Diversity terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Corporate Governance. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 9, No.2.
- Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1).
- La Porta, R., Florenico, L.D.S., Shleifer, A. and Vishny R.W. (2000). "Agency problems and Dividend Policies Around the World". *Journal of Finance*. Vol. 55, N° 1, pp. 1-33.
- La Porta, Rafael, Lopez- de- Silanes, Florencio & Shleifer, Andrei 1998. Corporate Ownership Around the World. *Journal of Finance*, Vol. 54, No. 2: 471- 517.
- Machfoed, M. 1996. *Akuntansi Manajemen Perencanaan dan Pembuatan Keputusan Jangka Pendek*, Edisi Kelima, Buku 1, Yogyakarta: STIE Widya Wiwaha.
- Mardones, J. G., & Cuneo, G. R. (2020). Capital structure and performance in Latin American companies. *Economic Research-Ekonomiska Istraživanja*, 33(1), 2171-2188.
- Margaretha, Farah. 2005. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan*. Jakarta: Garsindo.
- Meidiawati, Karina., dan Titik Mildawati, 2016. Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2), hal : 1-16.

- Mulyadi, D., & Sihabudin, O. S. (2020). Analysis of Current Ratio, Net Profit Margin, and Good Corporate Governance against Company Value. *Systematic Reviews in Pharmacy*, 11(1), 588-600.
- Nurlela, Rika dan Islahuddin.2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase kepemilikan Menejerial sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Owolabi, Ademola B. 2012. Effect of Organizational Justice and Organizational Environment on Turn-Over Intention of Health Workers in Ekiti State, Nigeria. *Journal of Research in World Economy*. Vol. 3No. 1.
- Prayuni, Ni Made Rina. 2018 . Pengaruh Karakteristik dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun (2014-2017). *Skripsi Universitas Maharaswati Denpasar*.
- Purwaningtyas, Fryza Praditha. 2011. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Saidi. (2004). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go-Public di BEJ Tahun 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 11 No. 1 pp: 44-58.
- Sari, N. P. D. N., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 3(2), 68-78.
- Shleifer, Andrei dan Vishny, Robert W. 1997. A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*. Vol 52, No. 2, 1997.
- Sudiani, N. K. A., & Darmayanti, N. P. A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Pppportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7).
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet.
- Suryani, M. V. 2015. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Universitas Negeri Semarang*.
- Suryandari, N. N. A., Arie, A. A. P. G. B., & Wijaya, I. G. W. E. (2021). Faktor Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal AKSES*, 13(2), 102-117.
- Susianto, T. E. (2020). Liquidity Effect On Value Of Companies In The Dynamics Of Multi Finance Tbk ADIRA. *Jurnal Ekonomak* Vol. VI No, 1.
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 2(2).
- Yuniasatri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1).
- Veronica, S., & Bachtiar, Y. S. (2005). Corporate Governance, Information Asymmetry, and Earnings Management. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 2(1), 77-106.
- Wiradana, Putu. 2019. Pengaruh Keputusan Finansial, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Skripsi Universitas Mahasaraswati Denpasar*