

Studi Empiris Determinan Nilai Perusahaan di Indonesia

Rifka Shaharudin¹, Abriyani Puspaningsih^{2*}^{1,2} Jurusan Akuntansi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, Indonesia*Corresponding author: abriyani@uii.ac.idDOI: [https:// 10.24036/wra.v10i2.118649](https://10.24036/wra.v10i2.118649)

Diterima : 12-08-2022
 Direvisi : 28-10-2022
 Disetujui : 29-10-2022
 Tersedia daring : 01-11-2022

Abstract

The aims of this study were to find some factors that effect to firm value. The objective of this study is to prove the indirect effect of Good Corporate Governance which is prorated by Audit Committee, Board Of Directors and Board Independen Commissioner. This study takes sample from 11 companies in the food and beverages sub sector at the Indonesia Stock Exchange, which were listed from 2013-2017. Sampling method in this study used purposive sampling. The method of analysis in this research used multiple regression. The results of this study show that audit committee, board Independen Commissioner, profitability, and firm growth had positive significant influence to firm value. Meanwhile, debt policy and board of directors had negative significant influence to firm value. Firm Size on the other hand had not significant influence to firm value. The contribution of this research is:

Keywords: GCC, Debt Policy, Firm Size, Firm Value

Abstraksi

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan beberapa faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan pengaruh tidak langsung *Good Corporate Governance* yang dianut oleh Komite Audit, Direksi dan Dewan Komisaris Independen. Penelitian ini mengambil sampel dari 11 perusahaan subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar dari tahun 2013-2017. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komite audit, dewan komisaris independen, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif. Sedangkan kebijakan hutang dan dewan direksi berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Adapun ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Kata kunci: GCC, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

Cara Membuat Kutipan (APA 6th style):

Shaharudin, R; & Puspaningsih, A. (2022). Studi Empiris Determinan Nilai Perusahaan di Indonesia. *Wahana Riset Akuntansi*. 10(2), 140-156.



This is an open access article distributed under the [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/). Some rights reserved

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan konsep yang sangat penting bagi perusahaan karena tingginya nilai perusahaan akan diikuti oleh tingginya kemakmuran yang merupakan hal penting yang harus dicapai oleh manajemen perusahaan (Brigham dan Houston, 2018). Di Indonesia, nilai perusahaan dapat dilihat melalui tingkat harga saham. Harga saham yang mengalami fluktuasi di pasar modal berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan menjadi salah satu fenomena yang menarik untuk

dibahas. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Hal ini dapat membuat pasar percaya pada prospek perusahaan di masa yang akan datang, tidak hanya pada kinerja masa kini, begitu pula sebaliknya (Ramadhan, Husnatarina, & Angela, 2018). Pada tahun 2017, IHSG dinyatakan melemah di level 6.031 atau 0,12%. Adapun perusahaan yang sempat mengalami penurunan harga saham di antaranya adalah PT. Ultra Jaya Milk Industry Trading Company Tbk (ULTJ) turun 1,49% dari Rp. 5.025 menjadi Rp. 4.950.

Dhani dan Utama (2017), menyatakan bahwa terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yakni: pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan profitabilitas. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Perdana dan Raharja (2014), menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dari beberapa pendapat di atas, dapat disimpulkan bahwa naik turunnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor.

Dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan dibutuhkan sebuah mekanisme *good corporate governance* (Perdana & Raharja, 2014). Menurut Horne dan Wachowicz (2014:9), "*Corporate governance* merupakan sistem yang mengatur bagaimana perusahaan dikelola dan dikendalikan". Penerapan mekanisme *good corporate governance* akan meningkatkan pengawasan bagi perusahaan, sehingga dengan adanya pengawasan tersebut diharapkan perusahaan akan meningkatkan kinerjanya sehingga nilai perusahaan juga dapat meningkat. Pada penelitian ini *good corporate governance* diprosikan dengan komite audit, dewan direksi dan komisaris independen.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yakni kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan dari perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang untuk mendanai kegiatan operasional dan pengembangan perusahaan (Nainggolan & Listiadi, 2014). Perusahaan yang menggunakan hutang yang melampaui batas akan menimbulkan biaya bunga dan biaya agen yang akan menyebabkan nilai perusahaan menurun (Ramadhan, Husnatarina, & Angela, 2018).

Profitabilitas juga menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada masa yang akan datang dan juga dapat menjadi indikator keberhasilan operasi perusahaan (Munandar, 2014). Perusahaan yang memiliki laba yang besar menjadi perusahaan yang diminati oleh investor, karena investor selalu berupaya untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan (Dhani & Utama, 2017).

Ukuran perusahaan juga menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari total aset yang dimiliki perusahaan (Rudangga & Sudiarta, 2016). Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin mudah perusahaan tersebut memperoleh sumber dana, begitupula sebaliknya (Badruddien, Gustiyana, & Dewi, 2017).

Pertumbuhan perusahaan juga menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan merupakan gambaran seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan (Sukriyawati, 2016). Perusahaan yang terus mengalami pertumbuhan tentunya memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang, sehingga perusahaan tersebut direspon positif oleh investor dan akan menyebabkan harga saham meningkat, yang mana juga akan meningkatkan nilai perusahaan (Suastini, Purbawangsa, & Rahyuda, 2016).

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah banyak dilakukan dan memiliki hasil yang beragam. Seperti Penelitian Syafitri, Nuzula dan Nurlaily (2018), membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Sari dan Ardiana (2014), membuktikan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Syafitri, Nuzula dan Nurlaily (2018), membuktikan bahwa dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Sari dan Ardiana (2014), membuktikan bahwa dewan direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan Ningtyas, Suhadak dan Nuzula (2014), membuktikan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Alfinur (2016), membuktikan bahwa komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Sari dan Ardiana (2014), membuktikan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Cheryta, Moeljadi dan Indrawati (2017), Nancy I dan Muharam (2017) dan Dhani dan Utama (2017), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai

perusahaan. Sedangkan penelitian Pratiwi dan Mertha (2017), menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Pratiwi dan Mertha (2017) dan Tahu dan Susilo (2017), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nancy I dan Muharam (2017), dan Cheryta, Moeljadi dan Indrawati (2017), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Suastini, Purbawangsa dan Rahyuda (2016), menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Dhani dan Utama (2017) dan Sukriyawati (2016), membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan hasil penelitian yang ditunjukkan di atas, menyebabkan penelitian tentang nilai perusahaan perlu dilakukan lagi, untuk mengetahui hasil yang lebih akurat. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dhani dan Utama (2017), maka penulis akan melakukan modifikasi dengan menambahkan variabel yakni *good corporate governance*, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan. Penulis terdorong untuk melakukan penelitian mengenai Analisis Pengaruh Good Corporate Governance, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, permasalahan pokok dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (4) Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (5) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (6) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (7) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

REVIU LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Menurut Anthony dan Govindarajan (2011), konsep teori agensi merupakan hubungan antara pihak yang memberi wewenang yakni pemegang saham (*principal*) dan pihak yang menerima wewenang yakni manajer (*agent*). Pemegang saham mempekerjakan manajer untuk mengelola dan menjalankan perusahaan sesuai dengan kepentingan pemilik, termasuk pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada manajer. Menurut Jensen dan Meckling (1976), dalam mengelola perusahaan, manajer mempunyai kewajiban meningkatkan kemakmuran pemilik dengan meningkatkan nilai perusahaan, sebagai imbalannya manajer akan diberikan bonus, gaji, atau kompensasi lainnya.

Pada prakteknya, manajer yang bertanggung jawab dalam mengelola perusahaan sering memiliki tujuan lain, yakni mementingkan kepentingan mereka sendiri untuk meningkatkan kesejahteraan mereka. Hal tersebut bertentangan dengan tujuan utama perusahaan, maka dari itu timbullah konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer, hal ini sering disebut dengan masalah keagenan (*agency problem*) (Horne & Wachowicz, Jr, 2014). *Agency problem* akan terjadi apabila proporsi kepemilikan saham oleh manajer kurang dari 100% sehingga manajer sering bertindak untuk memenuhi kepentingan dirinya dan tidak bekerja berdasarkan maksimalisasi nilai dalam pengambilan keputusan pendanaan (Jensen & Meckling, 1976).

Teori Sinyal

Menurut Utomo (2016), sinyal adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang mampu memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa adanya informasi tidak asimetris antara pihak internal dan pihak eksternal menyebabkan perusahaan memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal (Asmawi, 2018). Pihak internal memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan, serta memiliki pengetahuan yang lebih tentang informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibanding dengan pihak eksternal (investor dan kreditor), maka dari itu manajer wajib untuk memberikan informasi kepada pemilik mengenai kondisi perusahaan (Ujiyantho & Pramuka, 2007). Terkadang, informasi yang disampaikan oleh manajer tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Untuk meminimalkan asimetri informasi, perusahaan perlu menyediakan informasi dan pengungkapan melalui laporan keuangan seperti laporan keuangan, catatan atas laporan keuangan, serta diskusi dan analisis manajemen.

Teori Pecking Order

Menurut Husnan (1996), teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi pada umumnya menggunakan hutang yang sedikit, karena perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah dan mereka tidak begitu membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk mendanai kebutuhan seperti membayar dividen dan membayar hutang sehingga perusahaan enggan menggunakan sejumlah hutang sebagai sumber pendanaannya. Begitupun sebaliknya, perusahaan yang tingkat profitabilitasnya rendah akan terus mengurangi penggunaan uang tunai dan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan (Cheryta, Moeljadi, & Indrawati, 2017). Menurut Myers dan Majluf (1984), teori *pecking order* menyarankan perusahaan untuk memiliki preferensi dalam memilih sumber pendanaan dengan pertimbangan biaya yang paling murah dan resiko yang paling kecil. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai menggunakan dana internal dalam membiayai ekspansi usahanya dibanding dana eksternal (Radjamin & Sudana, 2014).

Good Corporate Governance

Menurut Pratiwi A (2016), *good corporate governance* merupakan sistem dan struktur yang digunakan untuk mengelola perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan serta mengalokasikannya ke berbagai pihak yang berkepentingan seperti pemegang saham, pihak kreditur, karyawan, pemerintah serta para pemegang kepentingan eksternal maupun internal lainnya. Perusahaan yang menerapkan GCG diharapkan dapat meningkatkan pengelolaan perusahaan yang lebih transparan. Menurut Perdana dan Raharja (2014), ada banyak mekanisme dalam penerapan *good corporate governance*. Pada penelitian ini hanya tiga mekanisme yang menjadi proksi *good corporate governance*, diantaranya yaitu Komite Audit, Dewan Direksi dan Komisaris Independen.

Profitabilitas

Setiap perusahaan yang bergerak dalam bidang bisnis pasti memiliki tujuan utama yakni memperoleh keuntungan. Perusahaan biasanya melakukan penjualan barang atau jasa dengan harga yang lebih tinggi dari biaya produksi untuk memperoleh keuntungan. Untuk mengetahui seberapa besar keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan maka biasanya digunakan rasio profitabilitas. Menurut Kasmir (2017), profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dalam satu periode tertentu. Sedangkan menurut Sugiyono dan Untung (2016), profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan seluruh aktiva, kewajiban dan kekayaan yang dimiliki perusahaan. Rasio ini juga mampu menunjukkan ukuran tingkat efektivitas manajemen, yang ditunjukkan oleh laba yang diperoleh dari penjualan atau pendapatan investasi (Kasmir, 2017).

Menurut Horne dan Wachowicz (2014), profitabilitas terdiri dari dua jenis, yakni rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan yaitu rasio margin laba kotor dan margin laba bersih dan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi yaitu *Return on Asset* dan *Return on Equity*. *Return on Assets* (ROA) menunjukkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan. Sedangkan *Return on equity* (ROE) menunjukkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang akan diinvestasikan pemegang saham kepada perusahaan.

Profitabilitas dapat mempengaruhi kebijakan para investor untuk menanamkan dananya untuk memperluas usahanya, sebaliknya profitabilitas yang rendah akan mengakibatkan para investor menarik dananya (Hermuningsih, 2012). Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kesempatan untuk mengambil perhatian investor terhadap perusahaan dan semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Asmawi, 2018).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan dari total aktiva, total penjualan, rata-rata total aktiva dan rata-rata total penjualan bersih pada tahun yang bersangkutan hingga beberapa tahun. Menurut Horne dan Wachowicz, Jr (2014), ukuran perusahaan merupakan keseluruhan total aset yang bisa dilihat pada sisi kiri neraca. Ukuran perusahaan dibagi

menjadi tiga kategori yakni, perusahaan dengan skala besar, perusahaan dengan skala menengah dan perusahaan dengan skala kecil. Perusahaan yang berskala besar cenderung melakukan diversifikasi dibanding perusahaan yang kecil, sehingga kemungkinan kebangkrutan perusahaan akan lebih kecil (Cheryta, Moeljadi, & Indrawati, 2017).

Di sisi lain, perusahaan yang berukuran lebih kecil akan lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak, sehingga lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian. Perusahaan dikatakan telah mencapai tahap kedewasaan pada saat perusahaan tersebut memiliki total aset yang besar, yang mana pada tahap ini arus kas perusahaan telah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang lama (Nency I & Muharam, 2017). Selain itu, perusahaan dengan total aset yang besar dapat mencerminkan kemampuannya yang relative lebih stabil dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan yang dengan total aset yang lebih kecil.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan merupakan gambaran seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan (Sukriyawati, 2016). Menurut Munandar (2014), pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu tujuan perusahaan yang diharapkan oleh pemegang saham karena dipercaya akan memberikan pengaruh yang baik bagi perusahaan. Menurut Dhani & Utama (2017), pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total aset yang dimiliki perusahaan dimana pertumbuhan aset tahun lalu menggambarkan pertumbuhan dan profitabilitas yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu tolak ukur keberhasilan perusahaan.

Pada umumnya, perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat memperoleh dapat memperoleh keuntungan dan citra yang positif, namun hal tersebut menjadikan perusahaan harus lebih berhati-hati karena kesuksesan yang diperoleh perusahaan mengakibatkan perusahaan rentan akan isu negatif (Sukriyawati, 2016). Untuk meminimalisir isu negatif tersebut maka perusahaan harus memperhatikan hal penting terkait dengan cara mempertahankan, mengembangkan dan membangun kecocokan kualitas dan pelayanan sesuai dengan harapan-harapan konsumen.

Pengembangan Hipotesis

Komite audit merupakan sekelompok orang yang dibentuk untuk membantu komisaris atau dewan pengawas dalam memastikan efektifitas pelaksanaan tugas yang dilakukan oleh auditor eksternal dan internal (Eksandy, 2018). Teori agensi menjelaskan bahwa keberadaan komite audit pada perusahaan menyebabkan adanya pengawasan terhadap penyusunan laporan keuangan dan pengendalian internal perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki komite audit dipercaya memiliki kinerja yang baik sesuai dengan kepentingan pemilik. Jika kinerja perusahaan meningkat, maka akan lebih menarik bagi investor. Semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi maka nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa komite audit memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan pernyataan di atas, penelitian Syafitri, Nuzula dan Nurlaily (2018), membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang disusun dalam penelitian in adalah:

H₁ : Komite Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Dewan direksi merupakan penghubung antara para manajer dengan pemegang saham. Dewan direksi bertanggung jawab untuk memantau efektifitas pengendalian internal perusahaan, melaksanakan strategi dan kebijakan yang telah disetujui oleh dewan komisaris Dewan direksi juga memastikan bahwa dengan adanya konsistensi penerapan akuntabilitas pendelegasian wewenang mampu berjalan secara efektif. Teori agensi menjelaskan bahwa dewan direksi yang besar bisa menaikkan biaya manajerial. Oleh karena itu secara berlawanan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Pada saat profitabilitas menurun akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin besar Dewan Direksi, maka akan menurunkan nilai perusahaan. Penelitian Sari dan Ardiana (2014), membuktikan bahwa dewan direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang disusun dalam penelitian in adalah:

H₂ : Dewan Direksi berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut pengaturan BI No. 8/4/PBI/2006, komisaris independen merupakan bagian dari dewan komisaris yang benar-benar berada pada posisi netral serta tidak memiliki hubungan keluarga maupun hubungan kepentingan lainnya dengan komisaris lainnya atau direksi ataupun pihak yang dapat mengurangi tingkat independensinya (Alfinur, 2016). Berdasarkan teori keagenan, komisaris independen bertanggung jawab untuk mengawasi dan mengendalikan tindakan-tindakan para dewan direksi sehubungan dengan tindakan mereka yang ingin mementingkan diri sendiri (Haryanto, 2015). Perusahaan yang memiliki komisaris independen lebih dipercaya di pasar modal, karena kecurangan yang akan terjadi lebih sedikit. Hal tersebut menyebabkan investor ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut dan hal ini menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Penelitian Alfinur (2016), membuktikan bahwa komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang disusun dalam penelitian ini adalah:

H₃: Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang merupakan kebijakan dari perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang untuk mendanai kegiatan operasional dan pengembangan perusahaan (Nainggolan & Listiadi, 2014). Hutang merupakan instrumen yang sangat sensitif terhadap nilai perusahaan dan harga saham. Menurut Ramadhan, Husnatarina, dan Angela (2018), penggunaan hutang yang mencapai titik maksimum dapat menimbulkan biaya bunga dan biaya keagenan yang dapat mengakibatkan nilai saham menurun.

Teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal dari pada dari eksternal perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi menyebabkan nilai perusahaan tinggi dan akan menghasilkan dana internal yang juga tinggi, sehingga penggunaan dana eksternal dalam mendanai operasional perusahaan semakin rendah. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dengan nilai perusahaan. Konsisten dengan pernyataan di atas, penelitian Ramadhan, Hustrina dan Angela (2018), membuktikan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa penggunaan hutang yang banyak memiliki dampak harus menanggung beban bunga yang besar, sehingga memiliki resiko besar. Hal ini dapat berakibat menurunkan nilai perusahaan. Dengan demikian maka hipotesis yang disusun dalam penelitian ini adalah:

H₄: Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Kasmir (2017), profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dalam satu periode tertentu. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan suatu kewajiban bagi manajemen kepada para pemegang saham, dan laba merupakan suatu elemen dalam menentukan nilai perusahaan (Saraswathi, Wiksuana, & Rahyuda, 2016). Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif bagi para investor mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Hal tersebut menyebabkan peningkatan permintaan saham, dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Sejalan dengan pernyataan tersebut, penelitian Nancy dan Muharam (2017) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian maka hipotesis yang disusun dalam penelitian ini adalah:

H₅: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan dari total aktiva, total penjualan, rata-rata total aktiva dan rata-rata total penjualan bersih pada tahun yang bersangkutan hingga beberapa tahun. Teori sinyal menjelaskan bahwa semakin besar suatu perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemudahan dalam memperoleh dana. Hal tersebut merupakan sinyal positif bagi para investor, dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mampu menjamin nilai perusahaan yang tinggi, karena perusahaan besar memiliki keberanian dalam melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum kewajiban-kewajibannya sudah terlunasi (Rudiangga dan Sudiarta, 2016). Sejalan dengan pernyataan di atas, penelitian Pratiwi dan Mertha (2017) serta hasil penelitian Tahu dan Susilo (2017), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian maka hipotesis yang disusun dalam penelitian ini adalah:

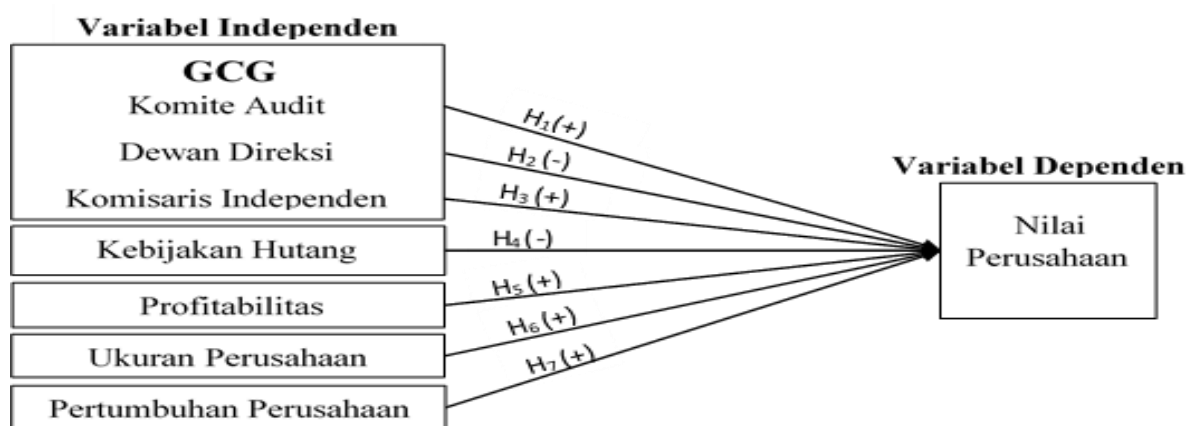
H₆: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Dhani dan Utama (2017), pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total aset yang dimiliki perusahaan. Pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu tolok ukur keberhasilan perusahaan. Pada umumnya, perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat, maka perusahaan tersebut juga memperoleh citra yang positif. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan merupakan sinyal positif bagi investor, karena pertumbuhan yang baik menjadi tanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan. Ketika perusahaan tersebut menguntungkan, maka akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi. Hal ini tentu akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Sejalan dengan pernyataan tersebut, hasil penelitian Suastini, Purbawangsa dan Rahyuda (2016) membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian maka hipotesis yang disusun dalam penelitian ini adalah:

H₇: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Kerangka Penelitian

Berikut ini adalah gambar kerangka penelitian ini :



Gambar 1 : Kerangka Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan Makan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai 2017. Sampel penelitian sebanyak 13 perusahaan, diambil melalui *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut-turut selama tahun 2013-2017	14
2	Perusahaan <i>food and beverages</i> yang tidak menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember secara lengkap dan telah diaudit untuk tahun 2013-2017	0
3	Perusahaan yang memiliki profitabilitas positif selama tahun 2013-2017	(3)
4	Perusahaan yang memiliki semua data secara lengkap mengenai variabel-variabel yang akan diteliti	0
	Jumlah perusahaan yang menjadi sampel	11

Variabel Penelitian

Pada penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penilaian masyarakat atas kinerja perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan

tersebut. Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q yang telah dimodifikasi oleh Chung dan Pruitt (1994). Menurut Kasmawati (2016), secara statistik kira-kira modifikasi versi ini sesuai dengan rumus Tobin's Q yang asli dan memiliki keakuratan 99,6% dari formulasi asli yang digunakan oleh Lindenberg dan Ross (1981). Adapun formulasi rumusnya yakni sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{(MVS + D)}{(TA)}$$

Keterangan:

MVS = Nilai pasar semua saham yang beredar (Harga saham X Jumlah saham yang beredar)

D = Debt ((Hutang jangka pendek - Aset lancar) + Hutang jangka panjang)

TA = Total Aset

Rasio Tobin's Q dinilai mampu memberikan informasi paling baik, karena memasukkan semua unsur modal dan hutang saham perusahaan, tidak hanya saham biasa dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan, tetapi seluruh aset dari perusahaan. Komite audit merupakan sekelompok orang yang dipilih oleh dewan komisaris perusahaan yang memiliki tanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen (Perdana & Raharja, 2014). Komite audit pada penelitian ini diukur menggunakan jumlah komite audit (Badruddien, Gustyana, & Dewi, 2017).

Dewan direksi merupakan perseroan yang memiliki wewenang dan tanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan dan mewakili perseroan baik di dalam dan di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar. Pada penelitian ini dewan direksi diukur dengan menggunakan jumlah dewan direksi yang dimiliki perusahaan. Komisaris independen merupakan bagian dari dewan komisaris yang benar-benar berada pada posisi netral serta tidak memiliki hubungan keluarga maupun hubungan kepentingan lainnya dengan komisaris lainnya atau direksi ataupun pihak yang dapat mengurangi tingkat independensinya. Pada penelitian ini komisaris independen diukur menggunakan proporsi komisaris independen (Badruddien, Gustyana, & Dewi, 2017). Adapun rumus komisaris independen adalah sebagai berikut:

$$Komisaris Independen = \frac{Jumlah\ Komisaris\ Independen}{Jumlah\ Anggota\ Dewan\ Komisaris}$$

Pada penelitian ini, kebijakan hutang digunakan sebagai variabel independen. Kebijakan hutang merupakan kebijakan dari perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang untuk mendanai kegiatan operasional dan pengembangan perusahaan (Nainggolan & Listiadi, 2014). Pada penelitian ini kebijakan hutang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) (Pratiwi & Mertha, 2017). Kasmir (2017), menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas, dengan cara membandingkan seluruh hutang dengan seluruh ekuitas. Adapun rumus perhitungan DER, sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$$

Profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada masa yang akan datang dan juga dapat menjadi indikator keberhasilan operasi perusahaan (Munandar, 2014). Pada penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) dengan membandingkan laba bersih dengan total aset (Dhani & Utama, 2017). ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan perusahaan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan laba bersih (Putra & Budiasih, 2017). Untuk memperoleh nilai ROA dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aset}$$

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh besarnya total aset, total penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aset. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diproksikan melalui size dengan menggunakan logaritma natural total aset (Nency I & Muharam, 2017). Perumbuhan perusahaan merupakan salah satu tujuan perusahaan yang diharapkan oleh pemegang saham karna dipercaya akan memberikan pengaruh yang baik bagi perusahaan (Munandar, 2014). Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan pertumbuhan aset (Dhani & Utama, 2017). Adapun rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{Total aset } t - \text{Total aset } t - 1}{\text{Total aset } t - 1}$$

Metode Analisis Data

Analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah Analisis Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Uji Modal (F), Uji T, Uji Koefisien Determinasi (R^2) dan Analisis Regresi Berganda.. Pengujian yang dilakukan dalam Uji Asumsi Klasik adalah uji Normalitas, uji Multikolonieritas, uji Autokorelasi dan uji Heteroskedastisitas. Uji F berfungsi untuk menguji apakah model regresi dalam suatu penelitian sudah layak atau tidak (Izzati & Sularto, 2014). Uji T berfungsi untuk melihat apakah variabel independen secara individual berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Haryadi, 2016). Uji Koefisien Determinasi bertujuan untuk menegetahui sejauh mana kemampuan variabel-variabel independen menjelaskan variabel dependen, sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab di luar model (Suharjo, 2008). Analisis Regresi Berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh komite audit, dewan direksi, dewan komisaris independen, kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Model persamaan yang digunakan dalam penelitian ini yakni sebagai berikut:

$$Q = \beta_0 + \beta_1KA + \beta_2DD + \beta_3DKI + \beta_4DER + \beta_5ROA + \beta_6SIZE + \beta_7GROWTH + \varepsilon$$

Keterangan:

Q	= Nilai perusahaan yang diukur dengan rasio Tobin's Q
KA	= Komite audit
DD	= Dewan Direksi
DKI	= Dewan komisaris independen
DER	= Kebijakan hutang yang diukur dengan <i>debt to equity ratio</i>
ROA	= Profitabilitas yang diukur dengan <i>return on asset</i>
SIZE	= Ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset
GROWTH	= Pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan aset
$\beta_1 - \beta_7$	= Koefisien regresi
β_0	= Konstanta
ε	= Standar error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Pada tabel di bawah ini dapat dilihat hasil Analisis Deskriptif :

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
komite audit	55	2.00	3.00	2.9636	.18892
dewan direksi	55	3.00	10.00	5.4364	2.19227
komisaris independen	55	.33	.57	.3924	.07100
kebijakan hutang	55	.04	3.03	.9489	.53034
profitabilitas	55	.02	1.05	.1477	.17524
ukuran perusahaan	55	26.43	32.15	28.7843	1.54717
pertumbuhan perusahaan	55	-.11	.72	.1786	.16657
nilai perusahaan	55	-.01	14.24	2.8336	3.09900
Valid N (listwise)	55				

Uji Asumsi Klasik

Hasil uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.23421894
	Absolute	.103
Most Extreme Differences	Positive	.078
	Negative	-.103
Kolmogorov-Smirnov Z		.764
Asymp. Sig. (2-tailed)		.604

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,604, yang mana lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa nilai residu yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal. Hasil uji multikolonieritas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolonieritas

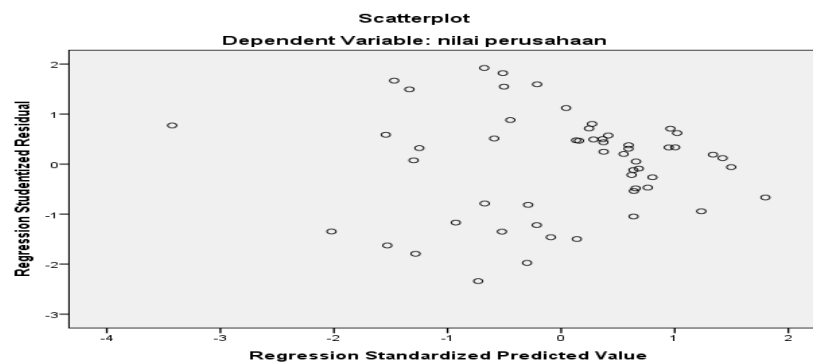
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1		
komite audit	.886	1.129
dewan direksi	.583	1.716
komisaris independen	.582	1.718
kebijakan hutang	.718	1.393
Profitabilitas	.673	1.487
ukuran perusahaan	.587	1.704
pertumbuhan perusahaan	.884	1.132

Berdasarkan hasil uji multikolonieritas di atas menunjukkan bahwa, nilai VIF variabel bebas dalam model regresi tidak saling berkolerasi. Diperoleh nilai VIF untuk masing-masing variabel bebas kurang dari 10 dan nilai *tolerance* berada di atas 0,10. Hal ini menunjukkan tidak adanya kolerasi antara sesama variabel bebas dalam model regresi dan disimpulkan tidak terdapat masalah multikolonieritas di antara sesama variabel bebas dalam model regresi yang dibentuk. Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.819 ^a	.671	.622	.25106	1.938

Berdasarkan hasil uji autokorelasi di atas, dapat diketahui bahwa nilai DW adalah sebesar 1,938. Nilai DU pada tabel Durbin Watson di dapat 1,8607. Nilai $4 - Du = 2,1393$. Sehingga terjadi kategori $Du < DW < (4-Du)$ atau $1,8607 < 1,938 < 2,1393$. Dengan demikian demikian model yang diajukan dalam penelitian tidak terjadi Autokorelasi. Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2 sebagai berikut:



Gambar 2 : Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil output spss diatas menunjukkan bahwa tidak terdapat pola tertentu pada grafik, seperti melebar kemudian menyempit atau sebaliknya dan mengumpul di tengah, hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Model (Uji F)

Hasil uji model pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Model (Uji F)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.053	7	.865	13.720	.001 ^b
	Residual	2.962	47	.063		
	Total	9.016	54			

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

b. Predictors: (Constant), pertumbuhan perusahaan , profitabilitas , ukuran perusahaan , komite audit , kebijakan hutang , dewan direksi , komisaris independen

Berdasarkan hasil uji model di atas, dapat diketahui bahwa nilai F sebesar 13,720 dengan nilai signifikan sebesar 0,001 yang dimana nilai signifikansi yang dihasilkan < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini telah layak (cocok dengan data) digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis.

Uji Koefisien Determinasi

Hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Analisis Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.819 ^a	.671	.622	.25106

a. Predictors: (Constant), growth, hutang , dd , ki

b. Dependent Variable: nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi di atas dapat diketahui bahwa hasil koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,622. Artinya 62,2% nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel-variabel penelitian yakni komite audit, dewan direksi, dewan komisaris independen, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 37,8%, dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian..

Uji T

Hasil uji T pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 8 sebagai berikut:

**Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-6.796	2.921		-2.327	.024
komite audit	.848	.342	.221	2.482	.017
dewan direksi	-.278	.107	-.283	-2.587	.013
komisaris independen	.783	.264	.325	2.966	.005
kebijakan hutang	-.138	.053	-.258	-2.612	.012
profitabilitas	.118	.050	.241	2.366	.022
ukuran perusahaan	2.432	.846	.314	2.873	.065
pertumbuhan perusahaan	.781	.225	.309	3.476	.001

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

Berdasarkan tabel di atas perhitungan regresi linear berganda diperoleh hasil sebagai berikut:

$$Y = -6,796+0,848X_1-0,278X_2+0,783X_3- 0,138X_4+0,118X_5+2,432X_6+2,432X_6 + e$$

Pembahasan

Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian di atas, menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa setiap terjadi peningkatan jumlah pada komite audit perusahaan maka akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Syafitri, Nuzula dan Nurlaily (2018), yang membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Ardiana (2014) yang menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Komite audit merupakan sekelompok orang yang dipilih oleh dewan komisaris yang berperan dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan yang telah disusun melalui proses pemeriksaan dengan integritas dan objektivitas dari auditor. Selain itu komite audit juga berperan dalam mengawasi pengendalian internal perusahaan. Semakin banyaknya komite audit dalam suatu perusahaan maka transparansi pertanggungjawaban yang dilakukan oleh manajemen dapat meningkat dan dapat dipastikan bahwa pengendalian internal perusahaan berjalan secara efektif, sehingga perusahaan tersebut semakin dipercaya oleh para investor dan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian di atas, menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa setiap terjadi peningkatan jumlah pada dewan direksi perusahaan maka akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Ardiana (2014), yang menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian menolak penelitian dilakukan oleh Syafitri, Nuzula dan Nurlaily (2018), yang menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penambahan jumlah anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan menjadi kurang baik bagi kinerja perusahaan karena akan menyebabkan banyaknya perbedaan pemikiran dan saran-saran yang

diberikan sehingga akan mengakibatkan terjadinya perdebatan antar dewan dan menyebabkan pengambilan keputusan dalam suatu perusahaan menjadi tidak efektif dan efisien serta performa perusahaan menjadi tidak optimal. Selain itu keberadaan dewan direksi yang terlalu banyak juga akan mengakibatkan perusahaan rentan dari kecurangan pada laporan keuangan (Sari dan Ardiana, 2014). Akibatnya kepercayaan para investor menurun, sehingga menyebabkan nilai perusahaan ikut menurun.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian di atas, menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa setiap terjadi peningkatan jumlah pada komisaris independen perusahaan maka akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Alfinur (2016), yang membuktikan bahwa komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Ardiana (2014) yang menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori keagenan komisaris independen bertanggung jawab dalam mengawasi dan mengontrol tindakan-tindakan para dewan direksi eksekutif (Haryanto, 2015). Jumlah komisaris independen yang semakin tinggi akan meningkatkan integritas pengawasan terhadap tindakan para dewan direksi dan mengupayakan meningkatkan kualitas dari laporan keuangan. Dengan demikian tindakan kecurangan yang dilakukan manajemen dalam pelaporan keuangan akan terminimalisir dan *good corporate governance* dapat terlaksana. Hal ini merupakan pandangan yang baik bagi para investor, sehingga investor menjadi ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut, karena perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* lebih dipercaya di pasar modal dan memberikan pengaruh positif bagi nilai perusahaan. Selain itu, pasar akan memberi kepercayaan yang lebih besar kepada perusahaan yang memiliki dewan independen yang banyak, karena perusahaan dianggap semakin mandiri dan memiliki tingkat transparansi yang lebih besar. Hal ini akan menjadikan permintaan saham perusahaan meningkat dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian di atas, menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa penggunaan hutang yang banyak dianggap memiliki resiko dan beban yang besar sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ramadhan, Husnatarina, dan Angela (2018), dan Nainggolan dan Listiadi (2014), yang membuktikan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Mertha (2017), yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan dari perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang untuk mendanai kegiatan operasional dan pengembangan perusahaan (Nainggolan & Listiadi, 2014). Penggunaan hutang yang terlalu besar akan mengurangi laba bersih perusahaan, karena akan menimbulkan beban bunga yang besar pula. Perusahaan yang cenderung menggunakan sumber pendanaan dari hutang, maka risiko kebangkrutan yang akan dialami oleh perusahaan juga semakin besar. Hal ini akan dapat mengurangi kepercayaan investor terhadap perusahaan dan menjadikan permintaan pada saham perusahaan menurun. Menurunnya permintaan saham perusahaan akan berdampak pada mengurangi nilai perusahaan. Hasil pengujian ini sejalan dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa penggunaan dana berupa hutang akan mengakibatkan perusahaan lebih beresiko dibanding penggunaan dana dari sumber internal.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian di atas, menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa setiap terjadi peningkatan jumlah pada profitabilitas perusahaan maka akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Cheryta, Moeljadi dan Indrawati (2017), Nancy I dan Muharam (2017) dan Dhani dan Utama (2017), yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Mertha (2017), yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dalam satu periode tertentu dan merupakan rasio yang mampu mencerminkan kinerja perusahaan (Kasmir, 2017). Profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa kinerja perusahaan tersebut semakin baik dan menggambarkan prospek perusahaan yang baik di masa yang akan datang. Hal tersebut merupakan pandangan yang baik di mata investor dan merupakan sinyal positif bagi para investor, sehingga memicu para investor untuk meningkatkan permintaan saham, dimana permintaan saham yang tinggi akan mengakibatkan nilai perusahaan meningkat.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian di atas, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa setiap terjadi peningkatan pada ukuran perusahaan maka tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Nancy I dan Muharam (2017), dan Cheryta, Moeljadi, dan Indrawati (2017), yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Mertha (2017) dan Tahu dan Susilo (2017), yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Pada penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan belum bisa menjadi jaminan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, karena baik perusahaan yang berskala besar maupun yang berskala kecil akan lebih transparan dan lebih berhati-hati dalam menyajikan laporan keuangannya, sehingga keduanya sama-sama dapat mencerminkan kondisinya secara jelas dan akurat. Pada dasarnya ketika investor ingin menilai suatu perusahaan, mereka tidak melihat dari segi ukuran perusahaan. Namun, para investor menilai dari berbagai aspek seperti nama baik perusahaan dan memperhatikan kinerja perusahaan yang terlihat pada laporan keuangan yang disajikan. Oleh karena itu ukuran perusahaan tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian di atas, menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa setiap terjadi peningkatan pada pertumbuhan perusahaan maka akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Suastini, Purbawangsa dan Rahyuda (2016), yang membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dhani dan Utama (2017), dan Sukriyawati (2016), yang membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan mencerminkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi kinerja yang baik sehingga mengalami perkembangan dalam perusahaan. Dari sudut pandang investor, perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik menjadi suatu tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki aspek yang menguntungkan dan menunjukkan bahwa investasi yang dilakukan mengalami perkembangan yang baik sehingga akan menghasilkan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang lebih tinggi dari investasi yang dilakukannya ke perusahaan. Hal ini menyebabkan perusahaan memiliki prospek yang baik dimata investor yang dimana akan berdampak pula pada peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan oleh para investor.

KESIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa komite audit, Komisaris independen, Profitabilitas dan Pertumbuhan perusahaan terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Dewan direksi dan Kebijakan hutang terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Implikasi

Penelitian ini memberikan kontribusi bagi perusahaan terutama sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam mengelola perusahaan dengan mengaplikasikan variabel-variabel yang ada pada penelitian ini sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

Keterbatasan dan Saran

Pada penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang perlu dikembangkan dan dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya. Adapun keterbatasan-keterbatasan pada penelitian ini diantaranya adalah sampel penelitian sangat terbatas hanya mencakup perusahaan makanan dan minuman, sehingga hasil dari penelitian ini belum dapat mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian ini hanya mencakup lima tahun yakni dari 2013-2017. Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal, tapi dipengaruhi juga oleh faktor eksternal. Sedangkan, pada penelitian ini hanya menggunakan faktor internal sebagai variabel independen yang dapat mempengaruhi perusahaan, yakni GCG, kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah dikemukakan di atas, maka saran-saran yang diberikan oleh penulis untuk penelitian selanjutnya diantaranya adalah Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian, sehingga hasil dari penelitian dapat mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Pada penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan faktor eksternal sebagai variabel independen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti tingkat inflasi dan kurs mata uang, guna untuk mempertahankan eksistensi perusahaan dalam pasar modal. Diharapkan untuk memperpanjang periode pengamatan pada penelitian selanjutnya, sehingga sampel yang digunakan tidak sedikit jumlahnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfinur. (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing di BEI. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 12(1), 44-50.
- Amrizal, dan Rohmah, S. H. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan. 76-89.
- Asmawi, A. R. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Good Corporate Governance Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.
- Anthony, R. N., & Govindarajan, V. (2011). *Sistem Pengendalian Manajemen* (12th ed.). Jakarta: Karisma Publishing Group.
- Badruddien, Y., Gustyana, T. T., dan Dewi, A. S. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Sektor Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *e-Proceeding of Management*, 4(3), 2236-2243.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Essentials of Financial Management* (14th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Cheryta, M. A., Moeljadi, dan Indrawati, N. K. (2017). The Effect of Leverage, Profitability, Information Asymmetry, Firm Size on Cash Holding and Firm Value of Manufacturing Firms Listed at Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Research in Business Studies and Management*, 4(4), 21-31.
- Chung, K., & Pruitt, S. (1994). A Simple Approximation of Tobin's q. *Financial Management*, 23(3), 70-74. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/3665623>
- Dewi, P. S., dan Wirama, D. G. (2017). Pecking Order Theory: Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Keputusan Pendanaan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18(3), 2423-2450.
- Dhani, I. P., dan Utama, A. G. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135-148.
- Eksandy, A. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Syariah Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 5(1), 1-10.
- Haryadi, E. (2016). Pengaruh Size Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 84-100.
- Haryanto, Y. P. (2015). Pengaruh Hubungan Corporate Governance Terhadap. *Dipenogoro Journal Of Accounting*, 4(2), 2337-3306.
- Horne, J. V., dan Wachowicz, Jr, J. (2014). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (13th ed.). Jakarta: Salemba Empat.

- Izzati, S. S., dan Sularto, L. (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penerimaan Opini Audit Going Concern pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Account*, 1(2), 126-135.
- Jensen, M. C., dan Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Kasmawati. (2016). Tobin's Q as a Proxy For Corporate Governance Variables and Explanatory Variables in Manufacturing Companies in Jakarta Stock Exchange. *International Journal of Recent Scientific Research*, 7(6), 11552-11558.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali pers.
- Mulyadi, R. (2016). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 3(1), 1-15.
- Munandar, A. (2014). Effect Of Size, Profitability, And Growth Rate Towards Capital Structure. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 2(3), 153-159.
- Myers, S., & Majluf, N. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions Whwn Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- Nainggolan, S. D., dan Listiadi, A. (2014). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), 868-879.
- Nency I, Y., dan Muharam, H. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Dan Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Management*, 6(3), 1-14.
- Perdana, R. S., dan Raharja. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), 1-13.
- Pratiwi, A. (2016). Pengaruh Kualitas Penerapan Good Corporate Governance (GCG) terhadap Kinerja Keuangan pada Bank Umum Syariah di Indonesia (Periode 2010-2015). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 2(1), 55-76.
- Pratiwi, N. P., dan Mertha, M. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(2), 1446-1475.
- Putra, I. D., dan Budiasih, I. (2017). Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(2), 1263-1289.
- Radjamin, I. J., dan Sudana, I. (2014). Penerapan Pecking Order Theory dan Kaitannya Dengan Pemilihan Struktur Modal Perusahaan Pada Sektor Manufaktur di Negara Indonesia dan Negara Australia. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 1(3), 451-465.
- Ramadhan, G. F., Husnatarina, F., fdan Angela, L. M. (2018). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Kelompok LQ 45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal RAK (Riset Akuntansi Keuangan)*, 3(1), 65-73.
- Rudanga, I. N., dan Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4394 - 4422.
- Saraswathi, I. A., Wiksuana, I., dan Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Serta Nilai Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(6), 1729-1756.
- Sari, A. M., & Ardiana, P. A. (2014). Pengaruh Board Size Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 177-191.
- Siagian, F., Siregar, S. V., dan Rahadian, Y. (2013). Corporate Governance, Reporting Quality, And Firm Value: Evidence From Indonesia. *Journal of Accounting in Emerging*, 3(1), 4-20.
- Siregar, I. (2014). *Statistik Parametrik Untuk Penelitian Kuantitatif* (1st ed.). Jakarta: Bumi Aksara.
- Suastini, N., Purbawangsa, I. B., dan Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi). *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(1), 143-172.
- Sugiyono, A., dan Untung, E. (2016). *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Suharjo, B. (2008). *Analisis Regresi Terapan Dengan SPSS*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sukriyawati, N. (2016). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Manajerial*, 1(2), 71-82.
- Syafitri, T., Nuzula, N. F., dan Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 56(1), 118-126.
- Tahu, G. P., dan Susilo, D. 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.

- Ujiyantho, M., dan Pramuka, B. A. (2007). Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba, Dan Kinerja Keuangan. *AKPM*, 1-26.
- Utomo, N. A. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 5(1), 82-94.