

PENGARUH FAKTOR KEBIJAKAN, KINERJA PERUSAHAAN DAN DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

LEVINA LESMANA
MUNGNIYATI

STIE TRISAKTI
Levina.201450194@gmail.com

Abstract: *The purpose of this research was to analyze the influence of policy factors (debt policy, investment policy and dividend policy), company performance (liquidity, profitability, firm size and activity), and independent board of commissioners with firm value. Sample of this research are 93 non financial companies listed in Indonesia Stock Exchange during the research period 2013 until 2016, thus totaled 372 data. Sample selection method used was purposive sampling. Data were analyzed by using multiple regression method. In this research, firm value were measured by PBV (Price Book Value). The empirical evidence of this research indicated that debt policy, investment policy, dividend policy, profitability, and independent board of commissioner have positively effects firm's value. Liquidity, firm size and activity have no influence on firm value.*

Keywords: *Firm Value, Policy Factor, Company Performance, Independent Board of Commissioners.*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisa pengaruh faktor kebijakan (kebijakan hutang, kebijakan investasi dan kebijakan dividen), kinerja perusahaan (likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan aktivitas), dan dewan komisaris independen dengan nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 93 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2013 sampai dengan tahun 2016, sehingga berjumlah 372 data. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Data dianalisis dengan menggunakan metode regresi berganda. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan PBV (*Price Book Value*). Bukti empiris dari penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang, kebijakan investasi, kebijakan dividen, profitabilitas, dan dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas, ukuran perusahaan dan aktivitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Faktor Kebijakan, Kinerja Perusahaan, Dewan Komisaris Independen.

PENDAHULUAN

Adanya persaingan bebas antar MEA (Masyarakat Ekonomi ASEAN) mengharuskan perusahaan memiliki tujuan yang jelas jika perusahaan ingin bertahan di masa kini dan mendatang dalam menghadapi para pesaing. Dalam meningkatkan nilai perusahaan yang sempat terpuruk akibat krisis global, perusahaan harus berupaya untuk menarik investor agar dapat bersaing dengan perusahaan lainnya.

Pada tanggal 17 Mei 2016 PT Bukit Asam Tbk (PTBA) adanya penggantian direksi. direksi utama, komisaris utama, komisaris independen, komisaris. Harga saham PTBA sebelum tanggal 17 Mei 2016 sebesar Rp 6.375. Satu hari setelah pergantian maka harga saham PTBA menjadi Rp 6.575, sebulan setelah pergantian (bulan Juni) menjadi sebesar Rp 7.525 dan harga terakhir saham PTBA tanggal 16 Maret 2017 sebesar Rp 11.400. Jadi pergantian direksi merupakan salah satu faktor yang dapat membuat nilai perusahaan menjadi lebih baik yang berdampak pada naiknya harga saham.

Nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham bukan hanya menggambarkan kinerja perusahaan saat ini, melainkan juga menggambarkan prospek perusahaan di masa depan. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan dari setiap perusahaan. Harga saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham (Jensen dan Meckling 1976).

Menurut para investor, nilai perusahaan menjadi suatu hal yang penting karena nilai perusahaan merupakan cerminan prestasi perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Nilai perusahaan yang tinggi memiliki keterkaitan dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (DP dan Monika 2014).

Teori Keagenan

Hubungan agensi muncul ketika satu atau lebih individu (pemegang saham) membayar individu lain (agen atau karyawan) untuk bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan dalam membuat keputusan bagi agen dan karyawan (Jensen dan Meckling 1976). Dalam hal ini, pemegang saham merupakan *principal* dan manajer selaku *agent* yang diberi wewenang dalam pengelolaan perusahaan secara langsung.

Masalah keagenan berpotensi terjadi apabila bagian kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen. Dengan proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan membuat manajer bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan tujuan perusahaan. Konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham akan mengakibatkan biaya keagenan. *Agency cost* sebagai biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap tindakan atau kegiatan yang dilakukan oleh agen (Jensen dan Meckling 1976).

Perusahaan dapat meminimalisir *agency problem* dengan cara meningkatkan kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial yang meningkat diharapkan dapat mensejajarkan kedudukan manajerial dengan pemegang saham. Hal tersebut dapat membuat agen bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Penggunaan instrumen *insider* mampu mensejajarkan kepentingan manajer dan *stockholders* lainnya. Hal tersebut juga dapat meningkatkan kontrol dari pihak manajerial. Kebijakan mengenai *insider* dan hutang dalam mengurangi munculnya potensi *agency conflict* (Jensen dan Meckling 1976). Jika konflik keagenan berkurang maka akan berdampak pada berkurangnya biaya perusahaan, meningkatnya keuntungan perusahaan dan meningkatnya harga saham yang kemudian mencerminkan nilai perusahaan.

Teori Sinyal

Sinyal dapat dijadikan suatu petunjuk bagi investor dalam melihat tindakan yang diambil manajemen yang berhubungan terhadap prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Laporan keuangan dapat memberikan informasi kepada pihak eksternal mengenai kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Teori Sinyal menyatakan bahwa pengeluaran dalam berinvestasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang menjadi indikator dalam nilai perusahaan (Hasnawati 2005). Melalui pendapat diatas, dapat dinyatakan bahwa ketika perusahaan mampu memberikan sinyal yang baik melalui laporan keuangan dan kebijakan-kebijakan yang dilakukan oleh manajer, maka para investor akan menanggapi sinyal tersebut. Adanya sinyal yang baik yang ditangkap oleh investor maka memungkinkan investor ingin menanamkan modalnya kepada perusahaan. Hal tersebut dapat menyebabkan harga saham meningkat yang kemudian mencerminkan peningkatan pada nilai perusahaan.

Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hutang besar yang dimiliki oleh perusahaan dijadikan modal untuk memutar kegiatan perusahaan dalam menghasilkan laba yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang yang banyak maka dapat dikatakan perusahaan memiliki keyakinan dalam prospek di masa yang akan datang. Investor menganggap perusahaan tersebut mempunyai kesempatan dalam menggunakan modalnya untuk ekspansi atau pengembangan, dengan harapan semakin berkembangnya perusahaan di masa yang akan datang sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan dan

akan meningkatnya nilai perusahaan (Stiyarini dan Santoso 2016).

Ha₁ Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Kesempatan dalam investasi merupakan kesempatan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Pada teori sinyal, pengeluaran modal perusahaan menjadi penting dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan jenis investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan dan pendapatan perusahaan sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Putri dan Chabachib 2013).

Ha₂ Kebijakan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Pembagian dividen yang dilakukan perusahaan akan disukai oleh para investor, dikarenakan adanya *return* atas investasinya. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka investor akan menganggap kinerja perusahaan baik. Hal tersebut membuat penilaian terhadap perusahaan membaik yang dapat tercermin dari tingkat harga saham perusahaan (Putra dan Lestari 2016).

Ha₃ Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas menunjukkan bahwa adanya dana yang tersedia untuk membayar dividen, membiayai operasional perusahaan dan investasi. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan dapat menggunakannya untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Hal tersebut dapat meningkatkan permintaan

investor yang berdampak pada nilai perusahaan akan meningkat (Putra dan Lestari 2016).

Ha₄ Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang tinggi maka perusahaan akan mendapatkan dana yang cukup. Dana tersebut dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan yang terlihat dari kenaikan harga sahamnya. Investor akan tertarik kepada perusahaan yang berhasil dalam meningkatkan profitabilitas setiap tahunnya dikarenakan perusahaan yang mampu menghasilkan profit yang besar. Dengan adanya profit yang besar, investor mengharapkan adanya *return* yang besar juga. Hal tersebut menjadi sinyal positif bagi investor dari perusahaan, dan keadaan tersebut yang digunakan manajer untuk memperoleh sumber modal dalam bentuk saham (Rudangga dan Sudiarta 2016).

Ha₅ Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan yang besar dapat menjamin nilai perusahaannya tinggi. Hal tersebut dikarenakan perusahaan besar lebih berani dalam melakukan investasi baru yang terkait dengan ekspansi, sebelum kewajiban-kewajiban yang dimiliki perusahaan sudah terlunasi (Rudangga dan Sudiarta 2016). Ukuran perusahaan yang besar juga dianggap mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya. Oleh karena itu investor berani untuk membayar lebih mahal atas saham yang dijual oleh perusahaan tersebut. Hal itu dikarenakan adanya rasa percaya atas pengembalian yang

menguntungkan dari perusahaan tersebut (Siahaan 2013).

Ha₆ Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan menggunakan asetnya dengan efektif untuk menghasilkan penjualan yang tinggi. Perusahaan yang dapat menggunakan aset perusahaan secara efektif maka dalam penggunaan hutang relatif kecil. Sedikitnya dalam penggunaan hutang dan efektifnya dalam penggunaan aset untuk pembiayaan penjualan maka perusahaan akan menghasilkan laba yang cukup tinggi. Oleh karena itu keefektifan perusahaan dalam menggunakan asetnya dapat menjadi acuan bagi investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Rinnaya *et al.* 2016).

Ha₇ Aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris independen dikatakan mampu dalam menjalankan fungsi *monitoring* seperti mengawasi kebijakan, kegiatan yang dilakukan oleh direksi, dan dapat memberikan kontribusinya dalam penyusunan laporan keuangan (Muryati dan Suardikha 2014). Dewan komisaris independen dapat secara aktif mendorong manajemen untuk mengadopsi kebijakan yang akan meningkatkan nilai pasar, dan semakin banyak dewan komisaris maka mekanisme dalam *monitoring* manajemen akan semakin baik, tentunya kepercayaan para pemegang saham juga akan semakin tinggi kepada perusahaan.

Ha₈ Dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai tahun 2016. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 93 perusahaan non keuangan yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Prosedur pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 1.

Nilai perusahaan merupakan gambaran dari kondisi tertentu yang telah dicapai oleh

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

Keterangan:

PBV = Nilai perusahaan

Rumus nilai buku per lembar saham yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada (Mardiyati et al. 2012) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Nilai Buku Per Lembar Saham} = \frac{\text{Ekuitas Saham Biasa}}{\text{Jumlah Lembar Saham Biasa yang Beredar}}$$

Kebijakan hutang sebagai kebijakan yang mempunyai hubungan dengan komposisi pendanaan yang dipilih oleh manajemen sebagai keputusan perusahaan (Hardiningsih

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

Kebijakan investasi merupakan keputusan dalam menanamkan dana pada beberapa aset dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan dengan tingkat risiko tertentu (Hardiningsih 2009). Kebijakan

$$PER = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$$

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berhubungan dengan penentuan laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham. Peningkatan pembayaran dividen suatu

$$DPR = \frac{\text{Dividen Paid Ordinary} - \text{Preferred Dividend}}{\text{Available Profit for Stockholder}}$$

Likuiditas adalah usaha yang dilakukan oleh perusahaan dalam hal menggunakan sejumlah kas untuk memperoleh kesempatan

$$\text{Likuiditas} = \frac{\text{Cash and Cash Equivalents}}{\text{Net Profit After Tax}}$$

perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya (Rinnaya 2016). Dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan skala rasio yaitu dengan menggunakan *Price Book Value* dalam menghitung nilai perusahaan (Winarto 2015). Rumus yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada (Gitman dan Zutter 2015) dengan rumus sebagai berikut:

2009). Kebijakan hutang dalam penelitian ini diukur dengan skala rasio menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus sebagai berikut (Winarto 2015):

investasi dalam penelitian ini diukur dengan skala rasio menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) dengan rumus yang digunakan adalah sebagai berikut (Faridah dan Kurnia 2016):

perusahaan akan memberikan sinyal positif bagi investor. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan skala rasio menggunakan *Dividend Payout Ratio* (Winarto 2015):

dalam berinvestasi (Winarto 2015). Penelitian ini menggunakan skala rasio dengan proksi sebagai berikut (Winarto 2015):

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan barang atau jasa yang diproduksinya. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Ukuran perusahaan mengindikasikan besarnya suatu perusahaan (Winarto 2015). Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu

$$UP = \text{Log} (\text{Total Aset})$$

Aktivitas adalah rasio yang menjadi ukuran kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam mengelola aset-asetnya secara efektif dan efisien. Aktivitas dalam

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang bukan anggota manajemen, pemegang saham serta tidak memiliki hubungan apapun dengan perusahaan, dalam hal keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan pihak manajemen

$$DKI = \frac{\sum \text{Komisaris Independen}}{\sum \text{Anggota Dewan Komisaris}}$$

HASIL PENELITIAN

Kebijakan hutang memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternative pertama (H_{a1}) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia. Rasio kebijakan hutang (DER) yang tinggi akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar, tetapi juga ada kesempatan mendapat laba yang besar. Hutang besar dijadikan modal untuk memutar kegiatan perusahaan dalam menghasilkan laba yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang yang banyak maka dapat dikatakan

skala rasio menggunakan *Return On Total Asset* (ROA) dengan rumus sebagai berikut (Stiyarini dan Santoso 2016):

perusahaan (Rudangga dan Sudiarta 2016). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut (Winarto 2015):

penelitian ini diukur dengan skala rasio menggunakan rumus sebagai berikut (Rinnaya *et al.* 2016):

perusahaan maupun direksi dan pemegang saham agar dapat bertindak independen dalam mengawasi pengelolaan perusahaan (Karuniasih 2012). Dewan komisaris independen diukur dengan rumus yang mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Mukhtaruddin *et al.* (2014) sebagai berikut:

perusahaan memiliki keyakinan dalam prospek di masa yang akan datang. Investor menganggap perusahaan tersebut mempunyai kesempatan dalam menggunakan modalnya untuk ekspansi atau pengembangan, dengan harapan semakin berkembangnya perusahaan di masa yang akan datang sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan dan akan meningkatnya nilai perusahaan (Stiyarini dan Santoso 2016). Oleh karena itu nilai perusahaan akan meningkat apabila semakin besar kebijakan hutang perusahaan.

Kebijakan investasi (PER) menunjukkan nilai *sig.* sebesar 0,003 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternative kedua (H_{a2}) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa

kebijakan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia. Kesempatan dalam investasi merupakan kesempatan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Pada teori sinyal, pengeluaran modal perusahaan menjadi penting dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan jenis investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan dan pendapatan perusahaan sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Putri dan Chabachib 2013).

Kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai *sig.* sebesar 0,025 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternative ketiga (H_{a3}) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia. Pembagian dividen yang dilakukan perusahaan akan disukai oleh para investor, dikarenakan adanya *return* atas investasinya. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka investor akan menganggap kinerja perusahaan baik. Hal tersebut membuat penilaian terhadap perusahaan membaik yang dapat tercermin dari tingkat harga saham perusahaan (Putra dan Lestari 2016).

Likuiditas menunjukkan nilai *sig.* sebesar 0,106 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternative keempat (H_{a4}) tidak diterima. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia.

Profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai *sig.* sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternative kelima (H_{a5}) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia. Semakin tinggi tingkat profitabilitas

maka perusahaan akan mendapatkan dana yang cukup. Dana tersebut dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan yang terlihat dari kenaikan harga sahamnya. Investor akan tertarik kepada perusahaan yang berhasil dalam meningkatkan profitabilitas setiap tahunnya dikarenakan perusahaan yang mampu menghasilkan profit yang besar. Dengan adanya profit yang besar, investor mengharapkan adanya *return* yang besar juga. Oleh karena itu nilai perusahaan akan meningkat apabila semakin besar profitabilitas perusahaan (Rudangga dan Sudiarta 2016).

Ukuran perusahaan menunjukkan nilai *sig.* sebesar 0,070 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternative keenam (H_{a6}) tidak diterima. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia.

Aktivitas (TATO) menunjukkan nilai *sig.* sebesar 0,085 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternative ketujuh (H_{a7}) tidak diterima. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia.

Dewan komisaris independen (DKI) menunjukkan nilai *sig.* sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternative kedelapan (H_{a8}) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia. Dewan komisaris independen mampu menjalankan fungsi *monitoring* untuk mengawasi kebijakan serta kegiatan yang dilakukan oleh direksi sehingga dewan komisaris independen dapat memberikan kontribusi yang efektif dalam

proses penyusunan laporan keuangan (Muryati dan Suardikha 2014). Semakin banyaknya dewan komisaris independen maka pengawasan terhadap perusahaan akan lebih baik, nasihat dan masukan dalam proses penyusunan laporan keuangan. Oleh karena itu, nilai perusahaan akan meningkat apabila jumlah dari dewan komisaris independen meningkat.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dapat diperoleh kesimpulan bahwa kebijakan hutang, kebijakan investasi, kebijakan dividen, profitabilitas, dan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Likuiditas, ukuran perusahaan dan aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berikut ini adalah keterbatasan yang diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan

untuk penelitian selanjutnya yaitu (1) data penelitian ini masih mengalami masalah uji asumsi klasik, yaitu heteroskedastisitas, (2) adanya variabel lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yang tidak digunakan penulis di dalam penelitian ini sehingga variabel independen yang berpengaruh dalam model penelitian terbatas.

Rekomendasi yang dapat diajukan oleh peneliti untuk penelitian selanjutnya yaitu: (1) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian menjadi lima tahun atau lebih sehingga terhindar dari masalah uji asumsi klasik, (2) Menambah variabel-variabel lainnya yang juga dapat memengaruhi nilai perusahaan, seperti: komite audit, kepemilikan manajerial, *Corporate Social Responsibility*, pertumbuhan perusahaan, dan proksi lain dari kinerja keuangan.

REFERENSI

- DP, Rina Tjandrakirana dan Meva Monika. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Vol. 12, No. 1.
- Faridah, Nur dan Kurnia. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5, No. 2.
- Gitman, Lawrence J. dan Chad J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance*, Fourteen Edition. England: Pearson Education, Inc.
- Hardiningsih, Pancawati. 2009. Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, Vol. 5, No. 2: 231-250.
- Hasnawati, Sri. 2005. Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol. 9, No. 2: 117-126.
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling. 1976. Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4: 305-360.
- Karuniasih, Dwi Metta 2012. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan. *Accounting Analysis Journal*, Vol. 2, No. 1.
- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad, Ria Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol. 3, No.1.
- Mukhtaruddin, Relasari, Messa Felmania. 2014. Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance & Accounting Studies*, Vol. 2, No. 1.

- Muryati, Ni Nyoman Tri Sariri dan I Made Sadha Suardikha. 2014. Pengaruh Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 9, No. 2: 411-429.
- Putra, AA. Ngurah Dharma Adi dan Putu Vivi Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E- Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 7: 4044-4070.
- Putri, Ginza Angelia Purwanto dan Mohammad Chabachib. 2013. Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow, Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Management*, Vol. 2, No. 2.
- Rinnaya, Ista Yansi, Rita Andini, Abrar Oemar. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014). *Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 2.
- Rudangga, I Gusti Ngurah Gede dan Gede Merta Sudiarta. 2016. Pengaruh Struktur Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 7: 4394-4422.
- Siahaan, Fadjar O. P. 2013. The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value. *GSTF International Journal on Business Review (GBR)*, Vol. 2, No. 4.
- Stiyarini dan Bambang Hadi Santoso. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 5, No. 2.
- Winarto, Jacinta. 2015. The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Information, Business, and Management*, Vol. 7, No. 4.

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah	Data
1.	Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai 2016.	369	1476
2.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan yang berakhir pada tanggal 31 Desember.	(9)	(36)
3.	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam bentuk mata uang rupiah.	(69)	(276)
4.	Perusahaan yang tidak membayar dividen kas secara berturut-turut dari periode 2013-2016.	(198)	(792)
Total perusahaan non keuangan yang digunakan sebagai sampel penelitian		93	372

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variabel	n	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
PBV	372	0,29867	62,93107	3,33161	6,06714
DER	372	0,07513	5,27781	1,03075	0,91431
PER	372	-300,00000	297,29730	19,03582	30,51201
DPR	372	-1,22959	4,52495	0,36604	0,38349
LIK	372	-99,56420	99,40380	1,82210	8,37309
ROA	372	-0,01440	0,40184	0,09244	0,07263
UP	372	11,12640	14,41806	12,66957	0,67685
TATO	372	0,14167	3,82872	1,00683	0,67918
DKI	372	0,16667	1,00000	0,39686	0,11172

Tabel 3 Hasil Uji Regresi Berganda (t-test)

Variabel	B (<i>Unstandardized Coefficients</i>)	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	-16,490	0,000	-
DER	1,782	0,000	Ha ₁ diterima
PER	0,023	0,003	Ha ₂ diterima
DPR	1,262	0,025	Ha ₃ diterima
LIK	-0,044	0,106	Ha ₄ tidak diterima
ROA	54,452	0,000	Ha ₅ diterima
UP	0,577	0,070	Ha ₆ tidak diterima
TATO	0,582	0,085	Ha ₇ tidak diterima
DKI	10,662	0,000	Ha ₈ diterima