

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

ELISABETH TRI ARYANTI ISTIMAWANI

STIE Trisakti, Jl. Kyai Tapa No. 20 Grogol Jakarta Barat Indonesia 11440
eistimawani@dosen.tsm.ac.id

Abstract: *The objective of this research is to test and analyze the variables that influence the firm value of manufacturing companies that listed in Indonesia Stock Exchange. Leverage, Liquidity, Profitability, Size of Firm, Investment Opportunity Set, Activity, Dividend Policy, Audit Committee, and Company Growth are the independent variables of this research. The sample of this research consists of 43 manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange during 2014 to 2016 that has been selected using purposive sampling method. Multiple regression was used as statistical test method. The results of this research revealed that leverage, profitability, investment opportunity set, dividend policy and company growth influence firm's value and other independent variables (liquidity, size of firm, activity, and audit committee) do not have any influence toward firm's value.*

Keywords: firm value, leverage, profitability, investment opportunity set, dividend policy, company growth

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Set Peluang Investasi, Aktivitas, Kebijakan Dividen, Komite Audit, dan Pertumbuhan Perusahaan. Sampel dari penelitian ini terdiri atas 43 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2016 yang diseleksi menggunakan metode *purposive sampling*. Metode pengujian statistik yang digunakan yaitu regresi berganda. Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa *leverage*, profitabilitas, set peluang investasi, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan variabel independen lainnya (likuiditas, ukuran perusahaan, aktivitas, dan komite audit) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: nilai perusahaan, leverage, profitabilitas, set peluang investasi, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan

PENDAHULUAN

Persaingan diantara perusahaan menjadi semakin sengit di jaman globalisasi sekarang ini. Perusahaan secara berkelanjutan

terus mencoba untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang tercermin dari nilai perusahaan untuk dapat bertahan. Nilai perusahaan menjadi suatu hal yang penting karena salah satu tujuan perusahaan sebagai

suatu entitas ekonomi adalah mensejahterakan pemilik dan pemegang sahamnya. Namun, memaksimalkan nilai perusahaan tentunya bukanlah perkara yang mudah. Ada konflik kepentingan yang muncul diantara manajer dan pemegang saham. Untuk itu kerjasama yang baik antara pihak manajemen dan pemegang saham dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan sangat diperlukan. Berdasarkan deskripsi tersebut, peneliti tertarik untuk mengetahui hal apa saja yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan manufaktur. Peneliti ingin mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga perusahaan dapat menerapkan kebijakan yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yaitu Winarto (2015). Perbedaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya terletak pada variabel dan periode penelitian. Penelitian sebelumnya hanya menggunakan tujuh variabel independen yaitu *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, set peluang investasi, aktivitas, dan kebijakan dividen. Dengan banyaknya faktor yang sangat berpengaruh pada nilai perusahaan peneliti menambahkan dua variabel independen lain yaitu komite audit dari Siahaan (2013) dan pertumbuhan perusahaan dari Rasyid (2015). Penelitian sebelumnya menggunakan data dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) pada periode tahun 2005 sampai 2010. Sedangkan penelitian ini menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2014 sampai 2016.

Permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, set peluang investasi, aktivitas, kebijakan dividen, komite audit, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tujuan yang ingin dicapai penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai *leverage*,

likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, set peluang investasi, aktivitas, kebijakan dividen, komite audit, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini disusun dengan urutan penulisan sebagai berikut pertama, pendahuluan berisi mengenai latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan. Kedua, membahas teori-teori yang melandasi penelitian dan menjadi dasar acuan teori yang digunakan dalam analisis penelitian. Ketiga, menguraikan tentang bentuk penelitian, obyek penelitian, definisi operasional variabel dan pengukurannya, teknik pengumpulan data, metode analisis data. Keempat, proses dan hasil serta pembahasan mengenai hubungan antar variabel melalui pengolahan data sebagai hasil dari penelitian. Terakhir, penutup yang berisi kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan, dan rekomendasi peneliti untuk penelitian selanjutnya.

Agency Theory

Perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajer menyebabkan timbulnya konflik keagenan (Jensen dan Meckling 1976). Perbedaan tersebut timbul karena pemilik dan manajer sama-sama berusaha untuk memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Manajer cenderung berusaha untuk memaksimalkan utilitas mereka sendiri, disamping berusaha untuk bekerja keras memaksimalkan utilitas pemilik. Adanya informasi asimetris antara manajer sebagai agen dan pemilik (dalam hal ini pemegang saham) sebagai prinsipal tersirat dalam teori keagenan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa jika agen dan prinsipal adalah orang-orang yang berusaha untuk memaksimalkan utilitas, maka besar kemungkinan agen tidak akan selalu bertindak dalam kepentingan terbaik dari prinsipal.

Signaling Theory

Signaling theory menjelaskan bagaimana sinyal keberhasilan atau kegagalan manajer (agen) disampaikan kepada pemilik (prinsipal) (Akerlof 1970). Teori ini menjelaskan perusahaan untuk secara sukarela melaporkan informasi ke pasar modal meskipun tidak ada persyaratan badan regulasi. Informasi untuk keperluan internal ditunjukkan pula oleh perusahaan. Informasi perlu dilaporkan oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertahankan minat investor di perusahaan. Informasi asimetris antara perusahaan dan pihak eksternal dapat berkurang dengan adanya informasi keuangan (Wolk et al. 2001, dalam Moeljadi 2014).

Dividend Irrelevance Theory

Nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan memperoleh laba dan risiko aset (investasi). Cara dimana perusahaan membagi aliran pendapatan antara dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Teori ini menekankan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Dengan kata lain, tidak ada kebijakan dividen yang optimal untuk perusahaan tertentu (Miller dan Modigliani 1961).

Dividend Relevance Theory

Teori ini menyatakan bahwa ada hubungan secara langsung antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh *bird-in-the-hand argument*, yang menyatakan bahwa investor melihat dividen yang dibagikan sekarang (*current dividends*) memiliki resiko yang lebih rendah dibandingkan dengan dividen di masa mendatang (*future dividends*) dan *capital gains*. Pembayaran dividen sekarang akan mengurangi ketidakpastian investor, dan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai saham perusahaan. Sebaliknya, jika pembayaran dividen berkurang atau tidak dibayar, ketidakpastian investor akan meningkat, dan

dapat menurunkan nilai saham (Gordon 1963, dalam Gitman dan Zutter 2015).

Pecking Order Theory

Pecking order theory merupakan sebuah konsep teori pendanaan modal dimana pilihan utama manajer dalam melakukan pendanaan pertama berasal dari laba ditahan, diikuti utang, kemudian penerbitan saham. Pendanaan dari utang banyak disukai karena tidak memerlukan biaya sebanyak penerbitan saham. Ketika manajer ingin mendanai proyek baru, laba ditahan merupakan opsi pertama yang digunakan dalam mendanai proyek tersebut. Jika secara internal dana tidak cukup untuk mendanai investasi baru, manajer akan menggunakan dana dari pihak eksternal yaitu dengan melakukan pinjaman (utang). Pendanaan eksternal melalui ekuitas yaitu menerbitkan saham adalah cara terakhir yang digunakan manajer dalam keputusan pendanaan (Gitman dan Zutter 2015).

Trade Off Theory

Esensi *trade off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Dari model ini dapat dikatakan bahwa perusahaan yang tidak menggunakan pinjaman sama sekali dan perusahaan yang menggunakan seluruh pendanaan dengan pinjaman dapat dikatakan buruk. Tambahan utang diperkenankan selama manfaat yang didapat lebih besar dari pengorbanannya. Apabila pengorbanan dari penggunaan utang sudah lebih besar dari manfaat, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan (Suroto 2016).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan pemegang saham kemakmuran maksimal jika harga saham meningkat. Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga

saham perusahaan (Jensen dan Meckling 1976). Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan, karena nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan kinerja perusahaan yang baik dalam mengelola perusahaan (Sianturi 2015).

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Menurut penelitian terdahulu dari Winarto (2015), *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Bertambahnya *leverage* akan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan utang dilihat sebagai sinyal positif bagi investor, karena menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam membayar kewajibannya di masa mendatang. Hal ini sejalan dengan *signaling theory*.

Hasil penelitian diatas ditemukan tidak konsisten dengan hasil penelitian dari Siahaan (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa perusahaan cenderung menggunakan aset mereka untuk mendanai modal sendiri yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan utang. Kecukupan dana perusahaan untuk membiayai aset yang berasal dari modal sendiri membuat perusahaan mengurangi proporsi utang. Penggunaan berlebihan dari utang akan mengurangi manfaat yang diterima untuk penggunaan utang tersebut karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang dikeluarkan.

H₁ *Leverage* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut penelitian terdahulu dari Winarto (2015), likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kas

yang semakin besar dalam sebuah perusahaan akan dinilai oleh investor bahwa perusahaan tidak memiliki peluang investasi atau tidak membeli atau menjual barang dagangan sehingga dinilai sebagai tidak menguntungkan. Hasil penelitian dari Putra dan Lestari (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Hal tersebut dapat meningkatkan permintaan investor terhadap saham perusahaan, sehingga mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian dari Stiyarini dan Santoso (2016) memiliki hasil yang berbeda dari kedua paparan di atas yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Investor kurang memperhatikan rasio jangka pendek. Investor lebih memperhatikan rasio jangka panjang yang lebih memiliki nilai dalam pengembalian atas investasi.

H₂ Likuiditas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut penelitian terdahulu dari Winarto (2015), profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dalam sebuah perusahaan akan dinilai oleh investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi baik. Serupa dengan penelitian dari Moeljadi (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan manufaktur. Itu karena perusahaan mampu menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham dengan modal sendiri yang dimiliki.

Hasil penelitian dari Manoppo dan Arie (2016) serta Kurniasari dan Wahyuati (2017)

berbeda dari hasil penelitian yang telah dijabarkan di atas. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti peningkatan atau penurunan profitabilitas tidak menyebabkan peningkatan atau penurunan nilai perusahaan. H₃ Profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Winarto (2015), ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya perusahaan tidak menandakan bahwa nilai perusahaan akan semakin baik atau buruk. Hasil penelitian Manoppo dan Arie (2016), serta Mediawati dan Mildawati (2016) juga mendukung hasil penelitian dari Winarto (2015). Ukuran perusahaan tidak menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi. Ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin nilai perusahaannya tinggi. Perusahaan besar mungkin belum berani untuk melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi sebelum kewajiban-kewajibannya terlunasi.

Hal ini berbeda dengan hasil penelitian menurut Siahaan (2013), variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh bagi nilai perusahaan. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar memiliki komitmen yang tinggi untuk terus meningkatkan kinerjanya, sehingga pasar bersedia membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih mahal, karena percaya akan mendapatkan hasil yang menguntungkan dari perusahaan tersebut. Hal ini serupa dengan penelitian dari Moeljadi (2014) yang menyebutkan bahwa perusahaan dengan total aset besar (ukuran perusahaan besar) telah mencapai tahap kedewasaan di mana perusahaan memiliki arus kas positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam waktu yang relatif lama, tetapi juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan

keuntungan dari perusahaan dengan total aset kecil.

H₄ Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Set peluang investasi (IOS) adalah pilihan nilai sekarang dari perusahaan untuk membuat investasi di masa depan. Set peluang investasi adalah hubungan antara pengeluaran saat ini dan masa depan dengan nilai (*return*) prospek sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menghasilkan nilai perusahaan (Winarto 2015). Hal ini terbukti dari penelitian Winarto (2015) yang menyatakan bahwa set peluang investasi memiliki pengaruh positif signifikan yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Hal ini juga didukung dari penelitian Dewi dan Suardana (2015) yang menyatakan bahwa set peluang investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh yang dimiliki adalah pengaruh positif yang berarti kegiatan investasi perusahaan dapat digunakan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Pengeluaran modal perusahaan menimbulkan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa mendatang untuk meningkatkan nilai perusahaan.

H₅ Set peluang investasi mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang telah diungkapkan oleh Winarto (2015), aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga diperkuat oleh Sianturi (2015) yang menyatakan bahwa aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa investor kurang memperhatikan dan mempertimbangkan rasio aktivitas dalam pengambilan keputusan investasi terhadap suatu perusahaan. Rasio aktivitas dinilai hanya sebagai pembanding tingkat efisiensi

penggunaan aktiva usaha. Hasil kegiatan aktivitas yang dicapai oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian Kurniasari dan Wahyuati (2017) yang menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin efisien manajemen mengelola asset-asetnya maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Tingkat efektivitas tinggi dapat menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kesempatan yang tinggi untuk bertumbuh di masa mendatang, sehingga dapat memberikan daya tarik bagi investor dalam menanamkan modalnya.

H₆ Aktivitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memberikan dividen akan dilihat sebagai sebuah perusahaan yang baik oleh investor (Winarto 2015). Hasil penelitian dari Faridah dan Kurnia (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap perusahaan. Tingginya tingkat dividen yang dibayarkan perusahaan menyebabkan semakin sedikitnya laba ditahan. Akibatnya, pertumbuhan perusahaan menjadi lambat dan akhirnya dapat menghambat tingkat pertumbuhan pendapatan dan harga saham.

Hasil penelitian dari Suroto (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut selaras dengan *dividend irrelevant theory*, yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham. Dapat dikatakan investor tidak membutuhkan dividen untuk mengkonversi saham mereka menjadi uang tunai. Investor tidak memperhatikan kebijakan dividen perusahaan sebagai faktor fundamental, melainkan memperhatikan fluktuasi harga pasar.

H₇ Kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Menurut penelitian terdahulu dari Siahaan (2013), komite audit tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa ada kemungkinan keberadaan komite audit tidak menjamin bahwa kinerja perusahaan akan menjadi lebih baik, sehingga pasar mengasumsikan keberadaan komite audit bukan merupakan faktor yang akan menambah nilai perusahaan.

Hasil penelitian tersebut tidak konsisten dengan hasil penelitian dari Sukmono dan Yadiati (2016) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam rangka meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan, peran komite audit sebagai bagian dari struktur tata kelola perusahaan (*corporate governance*) menjadi sangat penting dan strategis dalam mewujudkan dan memelihara sistem kontrol perusahaan, sehingga menghasilkan kinerja yang baik. Kinerja perusahaan yang baik akan direspon positif oleh pasar, yang tercermin dalam nilai perusahaan.

H₈ Komite audit mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang telah diungkapkan oleh Rasyid (2015), pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian dari Purwanto dan Agustin (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Investor lebih memilih untuk menginvestasikan uangnya di perusahaan yang memiliki pertumbuhan perusahaan yang stabil daripada pertumbuhan perusahaan yang cepat.

Pertumbuhan perusahaan yang cepat akan mengakibatkan kebutuhan dana untuk ekspansi menjadi lebih besar. Perusahaan perlu menahan laba untuk ekspansi sehingga pembayaran dividen kepada pemegang saham juga akan berkurang. Hal tersebut mengakibatkan minat investor untuk membeli saham menjadi rendah sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian tersebut tidak konsisten dengan hasil penelitian dari Nugraha (2013) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak semua investor beranggapan pertumbuhan perusahaan yang tinggi berarti nilai perusahaan juga tinggi. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi dapat memunculkan anggapan adanya manipulasi

(manajemen laba) yang dilakukan oleh perusahaan tersebut.

H₉ Pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 sampai dengan 2016. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan dan masalah penelitian. Prosedur hasil pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 1 Hasil Seleksi Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2016.	139	417
Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan per 31 Desember	(6)	(18)
Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam pelaporan keuangannya	(26)	(78)
Perusahaan yang tidak menghasilkan laba bersih yang positif berturut-turut selama tahun penelitian	(40)	(120)
Perusahaan yang tidak membagikan <i>cash dividend</i> berturut-turut selama tahun penelitian	(24)	(72)
Total perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian	43	129

Sumber: Data diperoleh dan diproses melalui statistik IDX

Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh melalui media perantara. Data tersebut diperoleh dari situs resmi Indonesian Stock Exchange yaitu www.idx.co.id dan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang telah diaudit dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2016.

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan pemegang saham kemakmuran maksimal jika harga saham meningkat. Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value*. Untuk dapat mengukur nilai perusahaan maka peneliti menggunakan PBV dengan rumusan sesuai dengan penelitian

Winarto (2015) yaitu *market price of shares* dibagi *book value of shares*.

Variabel ini diberi simbol DE, dimana *leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya (Subramanyam dan Wild 2014). *Leverage* menelaah struktur modal perusahaan. Mengikuti Winarto (2015), penelitian ini menggunakan proksi dari *book debt to equity ratio = total debt* dibagi *total equity*.

Variabel ini diberi simbol CAS. Likuiditas adalah kemampuan untuk mengkonversi aset menjadi kas atau untuk mendapatkan kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (Subramanyam dan Wild 2014). Likuiditas dapat diukur melalui posisi kas. Mengikuti Winarto (2015), penelitian ini menggunakan proksi dari *cash balance* dibagi *net profit after tax*.

Variabel ini diberi simbol ROA. Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset tertentu dan modal (Winarto 2015). Penelitian ini menggunakan rumus ROA dalam mengukur profitabilitas. Berdasarkan penelitian dari Stiyarini dan Santoso (2016), rumus ROA adalah laba bersih dibagi total asset.

Variabel ini diberi simbol SZ. Ukuran perusahaan merupakan besarnya kekayaan perusahaan yang dilihat dari besarnya aset yang dimiliki. Pengukuran dari ukuran perusahaan menggunakan skala rasio. Mengikuti Winarto (2015), pengukuran dari ukuran perusahaan dihitung melalui logaritma dari total aset.

Variabel ini diberi simbol PER. Set Peluang Investasi adalah tersedianya peluang atau alternatif investasi bagi perusahaan di masa yang akan datang. Set Peluang Investasi (*Investment Opportunity Set*) menggunakan skala rasio dengan proksi *price earnings ratio* (PER) sebagai dasar untuk pengukuran. Skala rasio IOS dapat dirumuskan sebagai berikut (Winarto 2015): *market price per ordinary share / earnings per share*.

Variabel ini diberi simbol IT. Aktivitas digunakan untuk menilai efektivitas dan intensitas aset dalam menghasilkan penjualan. Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur seberapa efisien manajemen mengelola asset-asetnya. Pengukuran untuk aktivitas menggunakan skala rasio. Aktivitas diukur dengan menggunakan rumus *inventory turnover = cost of goods sold / average inventory* (Winarto 2015).

Variabel ini diberi simbol DPR dan menggunakan skala rasio. Kebijakan dividen merupakan bagian yang dibagikan oleh emiten kepada masing-masing pemegang saham. Penghitungan terhadap kebijakan dividen dilakukan dengan menggunakan rasio pembayaran dividen terhadap laba bersih tersedia untuk pemegang saham (Winarto 2015).

Variabel ini diberi simbol AC. Komite Audit memiliki peran penting dan strategis dalam hal membangun dan memelihara sistem pengendalian perusahaan untuk dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Pengukuran variabel komite audit menggunakan skala rasio dan dihitung dengan menjumlahkan komite audit yang ada di perusahaan tersebut (Siahaan 2013).

Variabel ini diberi simbol PG. Pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam menjaga posisi bisnisnya di dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri dimana dia beroperasi. Pengukuran variabel pertumbuhan perusahaan menggunakan skala rasio dengan menggunakan proksi dari *profit growth*. *Profit growth* adalah pengembangan keuntungan yang meningkat atau menurun yang terjadi di suatu perusahaan dalam periode waktu tertentu. *Profit growth* dihitung dengan mengurangi laba bersih pada periode t dengan laba bersih pada periode t-1, kemudian dibagi laba bersih pada periode t-1 (Rasyid 2015).

Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah regresi berganda

dengan tingkat signifikansi 5%. Berikut persamaan regresinya:

$$PBV = C + \beta_1 DE + \beta_2 CAS + \beta_3 ROA + \beta_4 SZ + \beta_5 PER + \beta_6 IT + \beta_7 DPR + \beta_8 AC + \beta_9 PG + e$$

Keterangan: PBV Nilai Perusahaan, C Konstanta, β_1 – β_9 Koefisien regresi, DE *Leverage*, CAS Likuiditas, ROA Profitabilitas, SZ Ukuran perusahaan, PER Set peluang investasi, IT Aktivitas, DPR Kebijakan dividen, AC Komite audit, PG Pertumbuhan perusahaan, e Unsur pengganggu (*error*)

HASIL PENELITIAN

Analisa deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran mengenai suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), minimum, maksimum, dan standar deviasi sebagai penjelasan atas variabel yang digunakan dalam penelitian. Hasil deskriptif dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
Nilai Perusahaan	129	0,24	62,93	4,9023	10,01213
<i>Leverage</i>	129	0,07	5,15	0,7716	0,80848
Likuiditas	129	0,01	20,74	2,0152	2,43756
Profitabilitas	129	0,01	0,43	0,1174	0,09448
Ukuran Perusahaan	129	11,13	14,42	12,5132	0,72907
Set Peluang Investasi	129	0,64	107,31	20,3030	14,41327
Aktivitas	129	1,25	26,00	5,3638	4,09331
Kebijakan Dividen	129	0,07	1,46	0,4173	0,27257
Komite Audit	129	3,00	5,00	3,1705	0,45284
Pertumbuhan Perusahaan	129	-0,78	3,39	0,1321	0,57177
Valid N (<i>listwise</i>)	129				

Sumber: Hasil pengolahan data

Tabel 3 Hasil Uji t

Variabel	Coefficient	Significance	Kesimpulan
Konstanta	-23,569	0,007	
<i>Leverage</i>	5,218	0,000	Ha diterima
Likuiditas	0,356	0,096	Ha tidak dapat diterima
Profitabilitas	87,333	0,000	Ha diterima
Ukuran Perusahaan	1,291	0,074	Ha tidak dapat diterima
Set Peluang Investasi	0,222	0,000	Ha diterima
Aktivitas	0,010	0,934	Ha tidak dapat diterima
Kebijakan Dividen	-7,015	0,008	Ha diterima
Komite Audit	-1,274	0,245	Ha tidak dapat diterima
Pertumbuhan Perusahaan	-2,095	0,020	Ha diterima

Sumber: Hasil pengolahan data

Variabel *leverage* memiliki tingkat signifikansi di bawah 0,05 yaitu sebesar 0,000, artinya H_{a1} diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Peningkatan utang dilihat sebagai sinyal yang positif oleh investor, karena menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam membayar kewajibannya di masa mendatang. Investor juga melihat bahwa perusahaan yang mempunyai banyak utang telah memanfaatkan secara optimal bentuk pendanaannya untuk meraih kesempatan investasi yang menguntungkan di masa mendatang guna melakukan ekspansi atau pengembangan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Winarto (2015), Stiyarini dan Santoso (2016), Nugraha (2013), Sianturi (2015), serta Kurniasari dan Wahyuati (2017). Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siahaan (2013).

Variabel likuiditas memiliki tingkat signifikansi di atas 0,05 yaitu sebesar 0,096, artinya H_{a2} tidak dapat terima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kas yang semakin besar dalam perusahaan tidak menjamin bahwa penggunaan dana internal tersebut telah digunakan secara tepat oleh perusahaan. Investor dapat menilai bahwa perusahaan tidak memiliki peluang investasi karena telah menganggurkan sejumlah dana tersebut sehingga dinilai tidak menguntungkan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Stiyarini dan Santoso (2016). Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Winarto (2015), serta Putra dan Lestari (2016).

Variabel profitabilitas memiliki tingkat signifikansi di bawah 0,05 yaitu sebesar 0,0000, artinya H_{a3} diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dalam suatu perusahaan akan dinilai investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi baik karena

perusahaan mampu menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Winarto (2015), Stiyarini dan Santoso (2016), Moeljadi (2014), Sianturi (2015), Putra dan Lestari (2016), Debby *et al* (2014), Rasyid (2015), Meidiawati dan Mildawati (2016), Nugraha (2013) serta Suidani dan Darmayanti (2016). Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Manoppo dan Arie (2016) serta Kurniasari dan Wahyuati (2017).

Variabel ukuran perusahaan memiliki tingkat signifikansi di atas 0,05 yaitu sebesar 0,074, artinya H_{a4} tidak dapat terima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya perusahaan tidak menandakan bahwa nilai perusahaan akan semakin baik atau buruk. Ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin nilai perusahaannya tinggi. Perusahaan besar mungkin belum berani untuk melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi sebelum kewajiban-kewajibannya dilunasi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Winarto (2015), Manoppo dan Arie (2016), serta Meidiawati dan Mildawati (2016). Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Siahaan (2013), Moeljadi (2014), Putra dan Lestari (2016), Nugraha (2013), Purwanto dan Agustin (2017) serta Debby *et al* (2014).

Variabel set peluang investasi memiliki tingkat signifikansi di bawah 0,05 yaitu sebesar 0,000, artinya H_{a5} diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel set peluang investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kegiatan investasi perusahaan dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Set peluang investasi akan memberikan gambaran bahwa perusahaan dalam keadaan sehat sehingga menjadi daya tarik investor dalam keputusan investasinya karena diharapkan akan menguntungkan investor kedepannya. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang

dilakukan oleh Winarto (2015), Dewi dan Suardana (2015), Suidani dan Darmayanti (2016), Nugraha (2013), Suroto (2016), Faridah dan Kurnia (2016) serta Handriani (2015).

Variabel aktivitas memiliki tingkat signifikansi di atas 0,05 yaitu sebesar 0,934, artinya H_{a6} tidak dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel aktivitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan nilai perusahaan. Investor kurang memperhatikan dan mempertimbangkan rasio aktivitas dalam pengambilan keputusan investasi terhadap suatu perusahaan. Rasio aktivitas dinilai hanya sebagai pembanding tingkat efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Hasil kegiatan aktivitas yang dicapai oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Winarto (2015), Stiyarini dan Santoso (2016), serta Sianturi (2015). Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniasari dan Wahyuati (2017).

Variabel kebijakan dividen memiliki tingkat signifikansi di bawah 0,05 yaitu sebesar 0,008, artinya H_{a7} diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien dari variabel kebijakan dividen adalah -7,015, yang berarti pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan adalah pengaruh yang negatif. Tingginya tingkat dividen yang dibayarkan perusahaan menyebabkan semakin sedikitnya laba ditahan sehingga dapat mengakibatkan pertumbuhan perusahaan menjadi lambat. Dengan demikian, dapat menghambat tingkat pertumbuhan pendapatan dan harga saham. Di satu sisi, dapat disimpulkan pula bahwa investor lebih memilih untuk mendapatkan *capital gains* daripada dividen sebagai pengembalian dari perolehan saham karena memperoleh keuntungan dari sisi pajak. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Winarto (2015), Putra dan Lestari (2016), serta Faridah dan Kurnia (2016). Namun, hasil penelitian ini tidak

sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rehman (2016), Nugraha (2013), Mediawati dan Mildawati (2016), serta Suroto (2016).

Variabel komite audit memiliki tingkat signifikansi di atas 0,05 yaitu sebesar 0,245, artinya H_{a8} tidak dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keberadaan komite audit tidak menjamin bahwa kinerja perusahaan menjadi lebih baik. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Siahaan (2013), Debby *et al* (2014). Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukmono dan Yadiati (2016).

Variabel pertumbuhan perusahaan memiliki tingkat signifikansi di bawah 0,05 yaitu sebesar 0,020, artinya H_{a9} diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh yang dimiliki adalah pengaruh negatif, dilihat dari nilai koefisien sebesar -2,095. Pertumbuhan perusahaan yang cepat akan mengakibatkan kebutuhan dana untuk ekspansi menjadi lebih besar. Perusahaan terlalu terfokus untuk menggunakan dananya untuk keperluan pertumbuhan perusahaan dan kurang memperhatikan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini akan menyebabkan investor tidak mempercayai perusahaan sehingga nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2015), serta Purwanto dan Agustin (2017). Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugraha (2013), Suidani dan Darmayanti (2016) serta Mediawati dan Mildawati (2015).

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, maka dapat disimpulkan bahwa *leverage*, profitabilitas, set peluang investasi, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan variabel likuiditas, ukuran perusahaan, aktivitas, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang mungkin berpengaruh terhadap hasil penelitian, yaitu: (1) penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai obyek penelitiannya sehingga belum mencakup keseluruhan jenis perusahaan yang ada, (2) periode penelitian yang digunakan terlalu singkat yaitu selama tiga tahun dari tahun 2014 sampai dengan 2016, (3) penelitian ini hanya menggunakan sembilan variabel independen yaitu leverage, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, set peluang

investasi, aktivitas, kebijakan dividen, komite audit, dan pertumbuhan perusahaan.

Sehubungan dengan adanya keterbatasan yang mungkin berpengaruh terhadap hasil penelitian maka terdapat beberapa rekomendasi bagi penelitian selanjutnya, antara lain sebagai berikut: (1) penelitian selanjutnya sebaiknya memperluas populasi penelitian dan tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur saja, (2) penggunaan waktu periode yang lebih panjang agar hasilnya dapat lebih akurat, (3) menambahkan variabel independen lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, tanggung jawab sosial perusahaan, dan sebagainya.

REFERENCES:

- Akerlof, G. A. 1970. The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics* 84 (3): 488-500.
- Debby, Julia Farah, Mukhtaruddin, Emylia Yuniarti, Dewa Saputra dan Abukosim. 2014. Good Corporate Governance, Company's Characteristics and Firm's Value: Empirical Study of Listed Banking on Indonesian Stock Exchange. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, Vol. 3, No. 4, November.
- Dewi, Lini Novita dan Ketut Alit Suardana. 2015, Pengaruh Keputusan Investasi Dan Good Corporate Governance Pada Kinerja Keuangan Serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 12.3.
- Eisenhardt, K. M. 1989. Agency Theory: An Assesment and Review. *Academy of management review*, Vol. 14, No.2 p.57-74.
- Fama, Eugene F. 1978. The Effect of a Firm's Investment and Financing Decision on the Welfare of Its Securing Holders, *American Economic Review*, Vo. 68, No.3, pp. 272-284
- 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, Februari.
- Ghozali, H. Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. dan Chad J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance, Global Edition*, 14th edition.
- Handriani, Eka dan Tjiptowati Endang Irianti. 2015. Investment Opportunity Set (IOS) Berbasis Pertumbuhan Perusahaan Dan Kaitannya Dengan Upaya Peningkatan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. XV111, No. 1, April.
- Hayes, Rick, Philip Wallage, dan Hans Gortemaker. 2014. *Principles of Auditing: An Introduction to International Standards on Auditing*. 3rd edition. Pearson.

-
- Jensen, M. C. dan W.H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, p. 305-360.
- Kieso, Donald.E., Jerry.J. Weygandt., dan Terry.D. Warfield. 2014. *Intermediate Accounting, IFRS Edition*, 2th edition. John Wiley.
- Kurniasari, Mita Putri dan Aniek Wahyuati. 2017. Pengaruh Profitabilitas Rasio Aktivitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bei. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 6, No. 8.
- Kusumo, Gajah. 2012. SIMM: Tidur Terus, Bursa Siapkan *Delisting* Paksa. Market, 5 Desember, <http://market.bisnis.com/read/20121205/190/108212/simm-tidur-terus-bursa-siapkan-delisting-paksa> (diakses 5 Juni 2017)
- Manoppo, Heven dan Fitty Valdi Arie. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA* 485, Vol. 4, No. 2, Juni, Hlm. 485-497.
- Meidiawati, Karina dan Titik Mildawati. 2016. Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5, No. 2.
- Miller, Merton H. dan Franco Modigliani. 1961. Dividend Policy, Growth and the Valuation of Shares. *Journal of Business* 34, pp. 411-433.
- Moeljadi. 2014. Factors Affecting Firm Value: Theoretical Study on Public Manufacturing Firms in Indonesia. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, Vol. 5, No. 2, December.
- Nugraha, Ian. 2013. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 15, No. 1a.
- Purwanto, P. dan Jillian Agustin. 2017. Financial Performance towards Value of Firms in Basic and Chemicals Industry. *European Research Studies Journal*, Vol. XX, Is 2A, pp. 443-460.
- 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.
- Rasyid, Abdul. 2015. Effects of ownership structure, capital structure, profitability and company's growth towards firm value. *International Journal of Business and Management Invention*, Vol. 4. April.
- Rehman, Obaid Ur. 2016. Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Poverty, Investment and Development, An International Peer-reviewed Journal*, Vol. 21.
- Sekaran, Uma dan Roger Bougie. 2016. *Research Methods for Business : A Skill Building Approach*, 7th edition.
- Siahaan, Fadjat 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, July 2013.
- Sianturi, M Wanti Ernita. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *E-Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, Vol. 3, No. 2.
- 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, Februari.
- Subramanyam, K.R. 2014. *Financial Statement Analysis, McGraw-Hill International Edition*. 11th edition.
- Sudiani, Ni Kadek Ayu dan Ni Putu Ayu Darmayanti. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 7.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
-

- Sukmono, Sigit dan Winwin Yadiati. 2016. Effect of Board of Commissioners and Audit Committee on The Firm Value with Mediating Effect Financial Reporting Quality. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 7, No. 2.
- Supranto, J. 2009. *Statistik Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Suroto. 2016. Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, Vol. 5 No. 1.
- Winarto, Jacinta. 2015. The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Information, Business and Management*, Vol. 7, No. 4.