

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2018**

**Angelia Stephanie**  
[angelstephanie04@gmail.com](mailto:angelstephanie04@gmail.com)  
**Sugi Suhartono, S.E., M.Ak.**  
[sugi.suhartono@kwikkiangie.ac.id](mailto:sugi.suhartono@kwikkiangie.ac.id)

**Institut Bisnis Dan Informatika Kwik Kian Gie  
Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Jakarta, 14350**

**ABSTRAK**

Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar saham perusahaan yang mencerminkan kekayaan pemilik. Semakin tinggi harga saham menandakan semakin tinggi kekayaan pemilik. Investor akan memilih berinvestasi pada perusahaan dengan nilai perusahaan yang maksimal karena nilai perusahaan yang maksimal dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan direksi, komisaris independen, profitabilitas, kualitas laba, risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018. Total sampel yang digunakan adalah 40 perusahaan dengan data observasi yang diperoleh sebanyak 120 sampel selama tiga tahun. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *non-probability sampling* dengan menggunakan metode *purposive sampling* serta teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan *software* SPSS 23.0. Dari hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara ukuran dewan direksi, komisaris independen, kualitas laba dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan, *Price to Book Value*, Ukuran Dewan Direksi, Komisaris Independen, Profitabilitas, Kualitas Laba, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan

**ABSTRACT**

*Every company has a goal to maximize the value of the company. Company value is the market value of the company's shares that reflects the wealth of the owner. The higher the stock price indicates the higher the owner's wealth. Investors will choose to invest in companies with maximum company value because maximum company value can provide prosperity for shareholders. The purpose of this study was to study the influence of the board of directors, independent commissioners, profitability, earnings quality, business risk and company size on the value of the company in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2016-2018. The sample of this research is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2016-2018 period. The total sample used was 40 companies with observation data obtained as many as 120 samples over three years. The sampling technique used was non-probability sampling using a purposive sampling method and the analysis technique used was multiple linear regression analysis with the help of SPSS 23.0 software. From the results of this study, it can be concluded that profitability and firm size positively affect firm value, while the board of directors, independent commissioners, earnings quality and business risk are not related to firm value.*

**Keywords:** Firm Value, *Price to Book Value*, Board of Directors, Outside Independent Director, Profitability, Earnings Quality, Business Risk, Company Size.

## PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Sujoko & Soebiantoro, 2007). Pemisahan kepemilikan dan manajer dalam membuat keputusan yang sesuai dengan posisi dan kepentingan mereka yang akan menimbulkan hubungan agensi. Hubungan agensi akan muncul karena adanya konflik kepentingan pemilik dan kepentingan manajer (Harjito, 2006). Pengawasan yang dilakukan oleh dewan direksi akan mencegah manajemen untuk melakukan tindakan yang dapat merugikan pemegang saham sehingga biaya atau kerugian akibat manajemen dapat berkurang (Muryati & Suardikha, 2014).

Adanya dewan komisaris independen akan meningkatkan kualitas fungsi pengawasan dalam perusahaan sehingga dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap hasil dari proses penyusunan laporan keuangan yang jujur dan selanjutnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Komisaris independen juga dapat digunakan untuk mengatasi konflik keagenan karena komisaris independen dapat mengkomunikasikan tujuan para pemegang saham kepada para manajer (Muryati & Suardikha, 2014).

Agar dapat melangsungkan aktivitas operasinya, suatu entitas haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*), karena tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor sehingga, dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Tingkat *return* yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, dengan demikian secara tidak langsung kinerja keuangan menunjukkan nilai perusahaan itu sendiri (Prasetyorini, 2013). Investor, kreditor dan para pemangku kepentingan lainnya mengambil keputusan salah satunya berdasar pada laporan keuangan, apabila kualitas laba yang disajikan tidak dapat diandalkan maka para pemangku kepentingan tidak dapat percaya lagi pada profesi akuntansi (Surifah, 2010).

Penggunaan hutang atau pinjaman sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan penggunaan hutang diperoleh dari pajak yaitu pembayaran bunga pinjaman dapat digunakan sebagai pengurangan pajak, sedangkan kerugian penggunaan hutang berhubungan dengan timbulnya biaya keagenan dan biaya kepailitan. Maka perusahaan dengan risiko bisnis tinggi harus menggunakan hutang yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena semakin tinggi risiko bisnis, penggunaan hutang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutangnya (Saraswathi et al., 2016).

Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil karena perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar. Selain itu perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumberdaya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil (Prasetyorini, 2013).

Berdasarkan latar belakang diatas maka tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh ukuran dewan direksi, komisaris independen, profitabilitas, kualitas laba, risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2018.

## KAJIAN PUSTAKA

### Teori Agensi (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai kontrak dimana satu orang atau lebih (*principal*) berhubungan dengan orang lain (agen) untuk melakukan layanan tertentu atas nama mereka yang melibatkan mendelegasikan beberapa pengambilan keputusan otoritas kepada agen. Eisenhardt (1989:58) menyatakan bahwa teori keagenan ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan. (1) masalah keagenan yang

timbul pada saat keinginan-keinginan atau tujuan-tujuan dari *principal* dan agen yang berlawanan dan merupakan suatu hal yang sulit atau mahal bagi *principal* untuk melakukan verifikasi tentang apa yang benar-benar dilakukan oleh agen (2) masalah pembagian risiko yang timbul pada saat *principal* dan agen memiliki sikap yang berbeda terhadap risiko.

### **Teori Sinyal (Signaling Theory)**

Menurut Brigham dan Ehrhardt (2011) teori pensinyalan adalah suatu tindakan yang diambil pihak manajemen perusahaan yang memberi petunjuk atau informasi bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

### **Trade Off Theory**

Menurut Brigham and Ehrhardt (2011) hutang menimbulkan beban bunga yang dapat menghemat pajak. Beban bunga dapat dikurangkan dari pendapatan sehingga laba sebelum pajak menjadi lebih kecil, dengan demikian pajak juga semakin kecil. *Trade off theory* merupakan model struktur modal yang didasarkan pada *trade off* (pertukaran) antara keuntungan dan kerugian penggunaan hutang. Teori ini mempunyai asumsi bahwa struktur modal perusahaan merupakan keseimbangan antara keuntungan penggunaan hutang dengan biaya *financial distress* (kesulitan keuangan) dan *agency cost* (biaya keagenan).

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007), Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Menurut Tarigan dan Christiawan (2007) terdapat beberapa jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu:

1. Nilai Nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca dan ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai Pasar, yaitu harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. Nilai Intrinsik, yaitu nilai yang mengacu pada nilai riil suatu perusahaan. Nilai riil ini merupakan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dimasa yang akan datang.
4. Nilai Buku, yaitu nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
5. Nilai Likuidasi, yaitu nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi kewajiban. Nilai sisa itu adalah hak atau bagian pemegang saham.

### **Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut *agency theory* Jensen dan Meckling (1976) fungsi dewan direksi yaitu mengawasi dan mengendalikan manajer. Jika dewan direksi menjalankan tugasnya dengan baik dalam melakukan pengawasan di perusahaan maka akan menghasilkan nilai keuangan yang baik. Nilai keuangan yang baik

ini akan meningkatkan nilai perusahaan maka dari itu dapat meminimalisir konflik keagenan antara principal dengan agen dimana perbedaan kepentingan antara agen dan principal. Dewan direksi atau board size adalah jumlah dewan direksi dalam perusahaan, semakin banyak dewan dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin lebih baik, dengan kinerja perusahaan yang baik dan terkontrol maka akan menghasilkan profitabilitas yang baik dan nantinya akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaan pun juga akan ikut meningkat. Penelitian Putri dan Suprasto (2016) serta Muryati dan Suardikha (2014) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif antara dewan direksi terhadap nilai perusahaan.

H<sub>1</sub> : Ukuran Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

#### **Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut agency theory Jensen dan Meckling (1976) konflik keagenan terjadi dikarenakan perbedaan tujuan dari masing-masing pihak berdasarkan posisi dan kepentingannya terhadap perusahaan. Komisaris independen mempunyai peran penting dalam mekanisme tata kelola perusahaan yang bertindak sebagai pihak yang bertanggungjawab terhadap pengawasan perusahaan oleh pemilik, sehingga komisaris independen berkepentingan untuk memastikan bahwa manajemen melaksanakan tugasnya sesuai dengan amanah yang diberikan oleh para pemegang saham. Semakin tinggi proporsi komisaris independen dalam perusahaan, maka diharapkan pemberdayaan dewan komisaris ini dapat melakukan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi secara lebih efektif dan lebih efisien sehingga dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Komisaris independen bertanggung jawab untuk meyakinkan bahwa perusahaan dijalankan dengan baik. Dengan demikian ketika perusahaan dijalankan dengan baik, maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dengan asumsi bahwa perusahaan tersebut akan mempunyai kinerja yang baik yang tercermin dalam kinerja keuangan. Penelitian Muryati dan Suardikha (2014) serta Putri dan Suprasto (2016) menyatakan ada pengaruh positif signifikan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub> : Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Teori sinyal menurut Brigham dan Houston (2011) menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus di masa yang akan datang. Tingkat profitabilitas ini digunakan pihak manajemen untuk memberikan sinyal positif kepada para pemakainya sehingga asimetri informasi yang terjadi dalam perusahaan dapat diminimalisasi. Secara umum investor menilai bahwa profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan prospek perusahaan yang baik di masa yang akan datang. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan efektifitas dan efisiensi dalam pengelolaan perusahaan karena tingkat profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan harga saham, dan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Semakin tingginya tingkat profitabilitas perusahaan maka akan meningkatkan laba per saham perusahaan. Adanya peningkatan laba per lembar saham perusahaan akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Prasetyorini (2013), Indriyani (2017), Saraswathi et al., (2016) dan Sujoko dan Soebiantoro (2007) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

#### **Pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan**

Teori *signalling* Brigham dan Ehrhardt (2011) memberikan informasi dari perusahaan kepada investor. Teori ini menghubungkan bahwa laba yang berkualitas baik adalah laba yang mampu mencerminkan setiap

tahunnya dengan stabil dan dapat memprediksikan laba untuk tahun depan dengan memberikan sinyal perusahaan kepada investor untuk menanamkan investasinya kepada perusahaan tersebut. Laporan laba yang disajikan di dalam laporan keuangan perusahaan harus benar-benar disajikan dengan baik, karena laporan laba tersebut berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kualitas laba yang semakin tinggi akan direspon tinggi oleh pihak investor, dengan demikian nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa pelaporan keuangan (laba) perusahaan sudah merefleksikan perusahaan yang sebenarnya. Sehingga dengan kualitas laba yang semakin tinggi (discretionary accrual yang rendah) akan direspon positif oleh pihak ke tiga, dengan demikian nilai perusahaan akan semakin tinggi. Penelitian Siallagan (2009) dan Rahayu dan Sari (2018) menyatakan bahwa kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H<sub>4</sub> : Kualitas Laba berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

#### **Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan**

Sesuai dengan *trade off theory* menurut Brigham dan Ehrhardt (2011) yang menyatakan bahwa semakin besar hutang maka semakin besar risiko kebangkrutan yang akan ditanggung perusahaan sehingga akan menyebabkan nilai perusahaan menjadi turun. Risiko bisnis yang tinggi akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk memperoleh pinjaman karena perusahaan tidak akan sanggup dalam menanggung beban tetap dari hutang. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang meningkat akan menyebabkan investor ragu-ragu untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut karena perusahaan telah memiliki ancaman tidak dapat melunasi utangnya dan prospek perusahaan akan menjadi kurang baik dimata investor karena ketidakmampuan perusahaan untuk memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham. Sehingga investor akan menurunkan permintaan atas saham perusahaan menyebabkan harga saham perusahaan dipasaran mengalami penurunan dan hal ini akan berdampak juga pada menurunnya nilai perusahaan. . Nilai koefisien yang negatif menandakan bahwa hubungan antara risiko bisnis terhadap nilai perusahaan adalah negatif, semakin besar tingkat risiko bisnis maka semakin rendah nilai perusahaan, sebaliknya semakin rendah risiko bisnis maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Penelitian Suadnyana dan Wiagustini (2013) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

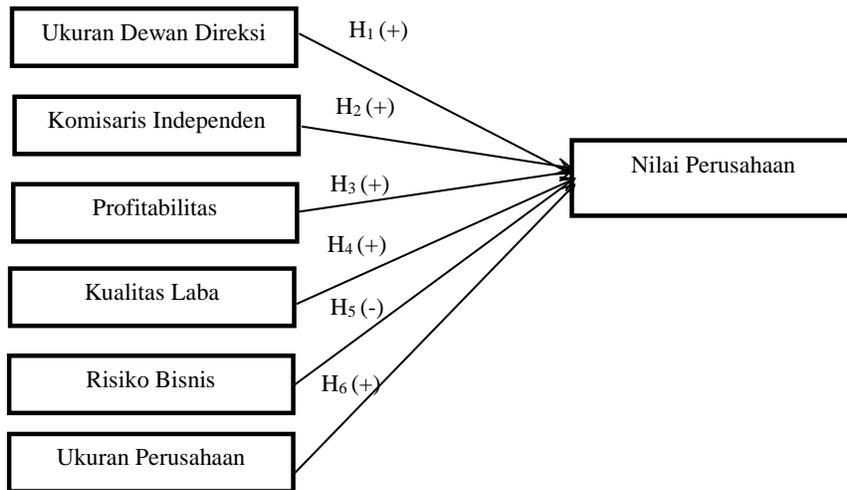
H<sub>5</sub> : Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Pengaruh ukuran perusahaan dengan luas pengungkapan dijelaskan melalui hubungan *agency theory* Jensen dan Meckling (1976). Dalam hubungan keagenan yang terjadi antara principal dan agen telah membebani manajer untuk mempertanggungjawabkan sumber daya yang dikelolanya. Semakin besar sumber daya yang dikelola perusahaan, maka semakin besar pula aktivitas suatu usaha bisnis tersebut. Perusahaan yang berukuran besar akan mengungkapkan informasi yang lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil sebagai upaya mengurangi biaya keagenan. Ukuran perusahaan merupakan sebuah cerminan dari besar kecilnya pada total aktiva perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil, kestabilan tersebut akan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan akan menjadikan perusahaan akan semakin fleksibel dan mudah dalam memperoleh dana namun menyebabkan kekhawatiran pihak pemilik saham atas asset yang dimilikinya. Penelitian Prasetyorini (2013) dan Sujoko dan Soebiantoro (2007) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>6</sub> : Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



## METODE PENELITIAN

Objek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 yang laporan keuangannya didapat dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampling method* dengan kriteria-kriteria yang ditentukan dalam pengambilan sampel penelitian ini yaitu: (1) Perusahaan yang memiliki kelengkapan data laporan keuangan selama periode penelitian dan menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember selama periode penelitian, (2) Perusahaan yang tidak pernah mengalami kerugian selama periode penelitian, (3) Perusahaan yang mencatat laporan keuangan dalam mata uang rupiah. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 40 perusahaan dengan periode pengamatan selama tiga tahun sebesar 120 sampel.

## Variabel Penelitian

### Nilai Perusahaan

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan. Harga saham adalah salah satu penilaian dari nilai perusahaan, yang ditentukan berdasarkan harga penutupan atau *closing price* di bursa pada akhir tahun. Menurut Antara dan Suryantini (2019) harga saham menggunakan harga saham diakhir tahun per 31 Desember. *Price to Book Value* (PBV) juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan. Perusahaan yang berjalan baik umumnya

mempunyai PBV diatas 1 (satu), yang menunjukkan nilai pasar lebih tinggi dari nilai bukunya. Nilai perusahaan diprosikan dengan *Price to Book Value*:

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

#### Ukuran Dewan Direksi (*board size*)

Ukuran dewan direksi merupakan jumlah anggota dewan direksi dalam perusahaan, yaitu ditetapkan dalam jumlah satuan. Sesuai dengan penelitian Mary et al., (2019) diprosikan dengan:

$$\text{Dewan Direksi} = \Sigma \text{anggota dewan direksi}$$

#### Komisaris Independen (*board independence*)

Dewan independen diukur melalui perbandingan antara jumlah dewan komisaris independen dibandingkan dengan jumlah komisaris dalam perusahaan. Sesuai dengan penelitian Putri dan Suprasto (2016) diprosikan dengan:

$$\text{Dewan Independen} = \frac{\text{dewan komisaris independen}}{\text{dewan komisaris dalam perusahaan}}$$

#### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba saat menjalankan operasinya. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan, maka kinerja perusahaan dianggap baik berarti semakin baik pula prospek perusahaan di masa yang akan datang. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indriyani (2017) dengan proksi sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### Kualitas Laba

Kualitas laba diukur dengan menggunakan *discretionary accruals* (DACC) dengan menggunakan *Modified Jones* Dechow et al., (1994). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Abdurrahim Ahim (1995) model *Modified Jones* adalah proksi yang memiliki tingkat keakuratan paling tinggi dalam mendeteksi tingkat manajemen laba. *Discretionary Accruals* (DACC) dihitung dengan menggunakan rumus dan langkah-langkah sebagai berikut:

Untuk menghitung *total accrual*, dengan persamaan:

$$TACC_{it} = N_{it} - CFO_{it}$$

Menghitung nilai *accrual* dengan persamaan regresi linier sederhana dengan persamaan :

$$\frac{TACC_{it}}{TA_{it-1}} = \alpha_1 + \left(\frac{1}{TA_{it-1}}\right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{it}}{TA_{it-1}}\right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}}\right) + \varepsilon$$

Dengan menggunakan koefisien regresi diatas, nilai *non discretionary accrual* (NDA) dapat dihitung dengan rumus:

$$NDACC_{it} = \alpha_1 \left(\frac{1}{TA_{it-1}}\right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{it}}{TA_{it-1}} - \frac{\Delta REC_{it}}{TA_{it-1}}\right) + \left(\frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}}\right) + \varepsilon$$

Menghitung nilai *discretionary accruals* dengan persamaan:

$$DACC = \frac{TACC_{it}}{TA_{it-1}} - NDACC_{it}$$

Keterangan:

- DACC<sub>it</sub> : *Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode ke t  
 NDACC<sub>it</sub> : *Non Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode ke t  
 TACC<sub>it</sub> : Total AkruaI perusahaan i pada periode ke t  
 Nit : Laba bersih perusahaan i pada periode ke t  
 CFO<sub>it</sub> : Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode ke t  
 TA<sub>it-1</sub> : Total Aktiva perusahaan i pada periode ke t-1  
 ΔREV<sub>it</sub> : Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode ke t  
 PPE<sub>it</sub> : Aktiva tetap perusahaan i pada periode ke t  
 ΔREC<sub>it</sub> : Perubahan piutang perusahaan i pada periode ke t  
 ε : *error term* perusahaan i pada periode ke t

### Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan besarnya penyimpangan antara yang terjadi dengan yang seharusnya terjadi. Risiko bisnis menunjukkan ketidakpastian dalam pengambilan perusahaan. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Saraswathi et al., (2016) risiko bisnis dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan DOL (*Degree of Operating Leverage*)

$$DOL = \frac{\%perubahan EBIT}{\%perubahan penjualan}$$

Keterangan:

- DOL : Tingkat *Leverage* operasi / *Degree of Operating Leverage*  
 % Perubahan EBIT : Presentase perubahan *Earning Before Interest and Tax* (laba sebelum bunga dan pajak)  
 % Perubahan Penjualan : Presentase perubahan tingkat penjualan perusahaan

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis yaitu, perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Sari (2018) ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan:

$$SIZE = \ln Total Asset$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. Hasil Penelitian

#### 1. Uji Deskriptif

Tabel 1 Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	120	.070	6.857	1.87169	1.743295
DD	120	2.000	9.000	4.85833	1.906626
KI	120	.200	.500	.38819	.080840

ROA	120	.000	.222	.06357	.051172
EM	120	.000	.136	.04584	.033756
DOL	120	-8.059	6.031	.06429	1.107526
SIZE	120	25.799	31.867	28.48035	1.428941
Valid N (listwise)	120				

Sumber : Data Hasil Olahan Program SPSS 23.0

**Commented [AS2R1]:** Pak ini nanti kalau di print garis putus2 nya hilang

**Commented [SS1]:** Kalau ada tabel, maka hilangkan garis vertikalnya, jadi hanya yg di tabel hanya garis horisontal saja

Dari hasil uji deskriptif peneliti bertujuan untuk melihat kualitas data penelitian yang ditunjukkan dengan nilai atau angka yang terdapat pada *minimum*, *maximum*, *mean* dan standard deviasi.

## 2. Uji Kesamaan Koefisien

Dari hasil uji kesamaan (uji pooling) dalam tabel 2.1 (lampiran) dapat dilihat bahwa nilai signifikansi untuk D1\_DD, D1\_KI, D1\_ROA, D1\_EM, D1\_DOL, D1\_SIZE, D2\_DD, D2\_KI, D2\_ROA, D2\_EM, D2\_DOL dan D2\_SIZE memiliki nilai lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini lolos uji kesamaan koefisien (uji pooling) yang berarti data dapat digabungkan.

## 3. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Hasil pengujian normalitas dalam tabel 3.1 (lampiran) menunjukkan hasil Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar  $0,000 < 0,05$ . Artinya dalam model regresi terjadi distribusi tidak normal. Namun berdasarkan (*Central Limit Theorem*) menurut Bowerman et al., (2014:278), menyatakan bahwa kurva distribusi sampling (untuk ukuran sampel 30 atau lebih) akan berpusat pada nilai parameter populasi dan akan memiliki semua sifat-sifat distribusi normal (asimtotis normal) sehingga data masih dapat digunakan dalam penelitian.

### b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Berdasarkan hasil uji dalam tabel 3.2 (lampiran) diperoleh nilai Tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, artinya dalam model regresi tidak terjadi multikolinieritas.

### c. Uji Autokorelasi

Model regresi linier berganda yang baik adalah yang terbebas dari gejala autokorelasi. Penelitian ini menghasilkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,993 dalam tabel 3.3 (lampiran), dimana sesuai dengan rentang  $dU \leq dW \leq 4 - dU$  bahwa  $dU = 1,8538$  lebih kecil daripada  $dW = 1,993$  dan lebih kecil dari  $(4-dU) = 2,1462$  dimana dapat dikatakan tidak terdapat gejala autokorelasi.

### d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier memiliki kesamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Berdasarkan hasil uji tersebut, diperoleh nilai  $R^2$  dalam tabel 3.4 (lampiran) untuk menghitung  $c^2$ . Dimana  $c^2 = 40 \times 0,174 = 6,96$ . Pengujiannya adalah  $c^2$  hitung  $< c^2$  tabel ( $6,96 < 11,07$ ). Sehingga dapat dikatakan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

#### 4. Uji Signifikan Simultan (F)

**Tabel 4.1 Hasil Uji Signifikan Simultan (F)**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	177.415	6	29.569	18.136	.000 <sup>b</sup>
	Residual	184.235	113	1.630		
	Total	361.650	119			

Sumber : Data Hasil Olahan Program SPSS 23.0

Hasil uji signifikansi simultan menunjukkan nilai sig sebesar 0,000 dimana lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan direksi, dewan komisaris independen, profitabilitas, kualitas laba, risiko bisnis dan ukuran perusahaan secara bersamaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 5. Uji Koefisien Determinasi (R Square)

**Tabel 4.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.700 <sup>a</sup>	.491	.464	1.276871

Sumber : Data Hasil Olahan Program SPSS 23.0

Berdasarkan hasil uji tersebut, diperoleh Adjusted R-Square sebesar 0,464. Hal ini berarti 46,4% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh enam variabel independen yaitu, DD, KI, ROA, EM, DOL, SIZE. Sedangkan 53,6% lainnya dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model .

#### 6. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (t)

**Tabel 4.3 Hasil Uji Koefisien Determinasi**

		B	Sig
1	(Constant)	-14.258	.000
	DD	-.023	.779
	KI	-1.466	.320
	ROA	14.669	.000
	EM	.954	.793
	DOL	-.002	.988
	SIZE	.556	.000

Sumber : Data Hasil Olahan Program SPSS 23.0

- a. Ukuran Dewan Direksi diperoleh nilai Sig. 0,389 (0,779 / 2) >  $\alpha = 0,05$  dan nilai koefisien regresi sebesar -0,023. Artinya dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Komisaris Independen diperoleh Sig. 0,160 (0,320 / 2) >  $\alpha = 0,05$  dan nilai koefisien regresi sebesar -1,466. Artinya komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- c. Profitabilitas diperoleh Sig. 0,000 <  $\alpha = 0,05$  dan nilai koefisien regresi sebesar 14,669. Artinya profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- d. Kualitas Laba diperoleh Sig. 0,396 (0,793 / 2) >  $\alpha = 0,05$  dan nilai koefisien regresi sebesar 0,954. Artinya kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- e. Risiko Bisnis diperoleh Sig. 0,494 (0,988 / 2) >  $\alpha = 0,05$  dan nilai koefisien regresi sebesar -0,002. Artinya risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- f. Ukuran Perusahaan diperoleh Sig. 0,000 <  $\alpha = 0,05$  dan nilai koefisien regresi sebesar 0,556. Artinya ukuran berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## B. Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 4.9, dapat dilihat bahwa Ukuran Dewan Direksi yang diukur dengan total anggota dewan direksi mempunyai koefisien regresi negatif -0,23 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,389 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  yang berarti tidak terbukti bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Firdausya et al., (2013) dan Mary et al., (2019) yang menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena ukuran dewan direksi yang terlalu besar akan menyebabkan timbulnya permasalahan agensi dimana semakin besarnya jumlah dewan direksi berkaitan dengan dua hal, yaitu meningkatnya permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi, serta dengan semakin besar dewan yang ada, pengawasan juga akan semakin sulit, sehingga menimbulkan permasalahan agensi yang muncul dari pemisahan antara manajemen dan control. Dewan direksi yang semakin banyak dapat menimbulkan biaya yang besar dengan biaya yang besar dapat mengurangi laba perusahaan dan jika laba perusahaan menurun sehingga akan memberikan sinyal yang negatif terhadap investor.

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 4.9, dapat dilihat bahwa Komisaris Independen yang diukur dengan dewan komisaris independen dibandingkan dengan total komisaris dalam perusahaan mempunyai koefisien regresi negatif -1,466 dengan tingkat signifikansi 0,160 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  yang berarti tidak terbukti bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Amrizal dan Rohmah (2016) yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin banyak proporsi komisaris independen disuatu perusahaan maka akan berdampak menurunkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh penerapan komisaris independen dilakukan hanya untuk memenuhi regulasi pemerintah dan dimungkinkan terjadi penambahan anggota dewan komisaris independen pada perusahaan hanya sekedar untuk formalitas dan Latar belakang dan pengalaman komisaris independen yang kurang juga dapat mempengaruhi tugas nya sebagai controller, sehingga dapat mengakibatkan tugas nya tidak berjalan secara efektif dan dapat mengakibatkan kinerja perusahaan menjadi kurang baik. Kinerja perusahaan yang kurang baik dapat akan menurunkan nilai perusahaan dan membuat investor berfikir ulang untuk berinvestasi di perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian signifikansi t, menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan laba setelah pajak dibandingkan dengan total asset mempunyai koefisien regresi positif 14,669 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  yang berarti terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini

mendukung penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013), Indriyani (2017) dan Saraswathi (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tingginya profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham perusahaan. Adanya peningkatan laba per lembar saham perusahaan akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung signalling theory yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki earning yang semakin meningkat merupakan sinyal bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek baik di masa yang akan datang (Sujoko & Soebiantoro, 2007).

Berdasarkan hasil pengujian signifikansi t, menunjukkan bahwa variabel kualitas laba yang diukur dengan discretionary accrual mempunyai koefisien regresi positif 0,954 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,396 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  yang berarti terbukti bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tetapi tidak signifikan, hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Triatmoko (2007) yang menyatakan bahwa kualitas laba berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar discretionary accrual (discretionary accrual yang tinggi mengindikasikan kualitas laba rendah) maka nilai perusahaan semakin rendah. Semakin rendah kualitas laba maka nilai perusahaan akan semakin rendah. Tidak pengaruhnya kualitas laba terhadap nilai perusahaan bisa disebabkan karena banyaknya perusahaan-perusahaan di Indonesia melakukan kecurangan di dalam laporan keuangannya yang mencatatkan laba yang tinggi tetapi tingkat pengembaliannya kecil. Hal tersebut membuat investor lebih tertarik melakukan investasi ke perusahaan yang memiliki laba yang kecil tetapi memiliki nilai perusahaan yang terus meningkat karena investor bisa mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi dan investor bisa mendapatkan keuntungan yang tinggi dari hasil investasinya.

Berdasarkan hasil pengujian signifikansi t, menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis yang diukur dengan menggunakan presentase perubahan EBIT dibandingkan dengan presentase perubahan penjualan mempunyai koefisien regresi negatif -0,002 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,494 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  yang berarti terbukti bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mangantar dan Rumondor (2015) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang meningkat akan menyebabkan investor ragu-ragu untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut karena perusahaan telah memiliki ancaman tidak dapat melunasi utangnya dan prospek perusahaan akan menjadi kurang baik dimata investor karena ketidakmampuan perusahaan untuk memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham. Tidak signifikannya risiko bisnis terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan oleh perusahaan tidak dapat memanfaatkan hutangnya. Jika risiko tidak terlunasinya hutang semakin besar, maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian signifikansi t, menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natruak asset mempunyai koefisien regresi positif 0,556 dengan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  yang berarti terbukti bahwa ukuran perusahaan memiliki berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007) dan Prasetyorini (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang baik yang berasal dari internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki prospek yang bagus di masa mendatang dikarenakan perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi perusahaan yang stabil, sehingga para investor akan tertarik untuk

menanamkan modalnya ke perusahaan yang kemudian akan menaikkan harga pasar saham perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian penelitian dapat diambil kesimpulan penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, komisaris independen tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kualitas laba tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, risiko bisnis tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan serta pembahasan dari hasil penelitian yang dilakukan, dapat diberikan saran untuk penelitian selanjutnya dalam pengukuran nilai perusahaan, yang diprosikan dengan *Price to Book Value*, untuk penelitian selanjutnya dapat digunakan proksi lain seperti *Tobin's Q* atau *Price Earning Ratio*, dalam pengukuran kualitas laba yang diprosikan dengan *discretionary accrual (modified Jones-Model)* untuk peneliti selanjutnya dapat digunakan proksi lain seperti dengan *Discretionary Revenue*, *The DeAngelo Model* dan *The Industry Model* dan peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan variabel-variabel baru untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, seperti keputusan pendanaan, keputusan investasi, dividen, pajak atau variabel lainnya agar dapat menjelaskan hubungan dengan nilai perusahaan.

**Commented [S53]:** Berikan saran sesuai dengan keterbatasan dari penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdurrahim Ahim. (1995). "Mendeteksi Earnings Management". *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, Vol. 1, No. 2, p. 104–111.
- Amrizal, & Rohmah, S. H. N. (2016). "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Kualitas Audit, Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi STIE Ahmad Dahlan Jakarta*, Vol. 4, No. 1, p. 76–89.
- Antara, I. M. Y., & Suryantini, N. P. S. (2019). "Pengaruh Rasio Pasar Terhadap Return Saham Pada Saham LQ-45 Bursa Efek Indonesia". *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 9, p. 5507-5526.
- Bowerman, B. L., O'Connell, R. T., & Murphree, E. S. (2014). *Business Statistics in Practice*. . 7<sup>th</sup> ed. New York: The McGraw-Hill.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2011). *Financial Management: Theory and Practice*. Cengage Learning, USA South Western.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Fundamentals of Financial Management*. In *Health Care Management Review* Vol. 2.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., Sweeney, A. P., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). *Detecting Earnings Management*. *The Accounting Review*, Vol. 70, No. 2, p. 193–225.
- Firdausya, Z. S., Swandari, F., & Effendi, W. (2013). "Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Pada Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Masuk Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Wawasan Manajemen*, Vol.1, No.3, p. 407–424.
- Harjito, D. A. (2006). "Hubungan Kebijakan Hutang, Insider ownership dan Kebijakan Dividen dalam Mekanisme Pengawasan Masalah Agensi di Indonesia". *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, Vol. 2, p. 161–182.
- Indriyani, E. (2017). "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, Vol 10 No. 2, p. 333–348.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of The Firm Manajerial Behaviour, Agency Cost and Ownership structure*. *Journal of Financial Economics*, 3, p. 305–360.
- Mangantar, M., & Rumondor, R. (2015). "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Plastik Dan Pengemasan Di BEI". *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, Vol 3, No. 3, p. 159–169.
- Mary, H., Pratiwi, N., & Andromeda, D. (2019). "Pengaruh Ukuran Dewan Direksi, Struktur Modal Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ekobistek*, Vol 8, No. 2, p. 24–31.
- Muryati, N., & Suardikha, I. (2014). "Pengaruh Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi*, Vol. 9 No. 2, p. 425–429.
- Prasetyorini, B. F. (2013). "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol 1, p. 183–196.
- Putri, I., & Suprasto H, B. (2016). "Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Dan Mekanisme Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Akuntansi*, Vol. 15, No. 1, p. 667–694.
- Rachmawati, A., & Triatmoko, H. (2007). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi XIII Universitas Sebelas Maret*, 1–26.
- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan". *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, Vol 2 No. 1, p. 69–76.

Saraswathi, Ida Ayu Anggawulan, Wiksuana, I Gst. Bgs. 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, Vol 5 No. 6, p. 1729–1756.

Siallagan, H. (2009). "Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan". Jurnal Akuntansi Kontemporer, Vol. 1, No.1, p. 21–32.

Suadnyana, I. M., & Wiagustini, L. P. (2013). "Pengaruh Risiko Bisnis dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal nilai perusahaan". Forum Manajemen, Vol. 11, p. 100–108.

Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Intern dan Daktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta)". Jurnal Ekonomi Dan Keuangan, Vol. 9, p. 41–48.

Surifah. (2010). "Kualitas Laba dan Pengukurannya". Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi, Vol 8, No. 2, p. 31–47.

Tarigan, J., & Christiawan, Y. Y. (2007). "Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja Dan Nilai Perusahaan". Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol 9, No. 1, p. 1–8.

**Commented [SS4]:** Pastikan kutipan referensi sudah ada semua, cocokkan dengan yang ada di body.

**Commented [AS5R4]:** Sudah semua masuk dlm dafus pak

LAMPIRAN

A. Uji Kesamaan Koefisien Regresi

Tabel 2.1 Hasil Uji Kesamaan Koefisien

Variabel	Sig.
D1	.735
D2	.948
D1_DD	.661
D1_KI	.166
D1_ROA	.944
D1_EM	.716
D1_DOL	.227
D1_SIZE	.911
D2_DD	.620
D2_KI	.645
D2_ROA	.632
D2_EM	.925
D2_DOL	.409
D2_SIZE	.912

Sumber : Data Hasil Olahan Program SPSS 23.0

**Commented [SS6]:** Hasil uji Pooling dan asumsi klasik, dibuatkan ringkasan saja tabelnya tidak perlu ditampilkan disini, masukkan alam lampian saja. Tuliskan dalam bentuk kalimat saja

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 3.1 Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Asymp.Sig. (2-tailed)	.000

Sumber : Data Hasil Olahan Program SPSS 23.0

**Commented [SS7]:** Uji asumsi klasik, dibuatkan ringkasan saja tabelnya tidak perlu ditampilkan disini, masukkan alam lampian saja. Tuliskan dalam bentuk kalimat saja

2. Uji Multikolinieritas

Tabel 3.2 Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DD	.567	1.764
	KI	.972	1.029
	ROA	.836	1.196
	EM	.918	1.089
	DOL	.924	1.083
	SIZE	.539	1.856

Sumber : Data Hasil Olahan Program SPSS 23.0

### 3. Uji Autokorelasi

**Tabel 3.3 Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.705 <sup>a</sup>	.497	.470	1.24497	1.993

Sumber : Data Hasil Olahan Program SPSS 23.0

### 4. Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 3.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.417 <sup>a</sup>	.174	.130	2.51817

Sumber : Data Hasil Olahan Program SPSS 23.0