

Pengaruh Growth Opportunity, Kebijakan Dividen dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan

(Studi perusahaan pertambangan di Indonesia yang terdaftar di BEI Periode 2015 - 2020)

Anita Nurul Firdaus¹⁾; Egi Krisnanto²⁾; dan Serly Kharlina³⁾

Program Pascasarjana Magister Manajemen Universitas Pamulang - Indonesia

E-mail: ^{a)}anitanurulfirdaus@gmail.com ^{b)}sultaneghy@gmail.com ^{c)}srlykhrln@gmail.com

Abstrak: Salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dan kesejahteraan investor adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tersebut merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Jalan meningkatkan kepercayaan pada investor maka nilai perusahaan pada suatu perusahaan akan meningkat. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh growth opportunity, kebijakan dividen dan firm size terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan publikasi perusahaan pertambangan di Indonesia yang terdaftar di BEI. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Penelitian ini mengambil metode purposive sampling pada sektor sekunder di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2020. Jumlah populasi yang diperoleh sebanyak 47 perusahaan dan jumlah sampel yang diperoleh adalah 8 Perusahaan. Data diolah menggunakan program Eviews 10. Jenis data yang digunakan dalam melakukan penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi, dimana analisis regresi mengestimasi besarnya koefisien yang dihasilkan dari suatu persamaan linier yang melibatkan satu variabel independen untuk digunakan sebagai prediktor nilai variabel dependen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa growth opportunity dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan firm size berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keywords: Growth opportunity, dividend policy, firm size, firm value, growth opportunity, kebijakan dividen, firm size, nilai perusahaan

Abstract: One way to increase investor confidence and welfare is to increase the value of the company. The value of the company is an investor's perception of the level of success of a company which is often associated with stock prices. The way to increase trust in investors, the value of the company in a company will increase. This study aims to determine the effect of growth opportunity, dividend policy and firm size on firm value. The data used in this study are the annual financial reports published by mining companies in Indonesia listed on the IDX. The sampling method used in this research is purposive sampling. This study uses a purposive sampling method in the secondary sector on the Indonesia Stock Exchange in 2015 - 2020. The total population obtained is 47 companies and the number of samples obtained is 8 companies. The data is processed using the Eviews 10 program. The type of data used in conducting this research is secondary data in the form of the company's annual financial statements. This type of research is quantitative research. The

analysis used in this study is regression analysis, where the regression analysis estimates the magnitude of the coefficient resulting from a linear equation involving one independent variable to be used as a predictor of the value of the dependent variable. The results of this study indicate that growth opportunity and dividend policy have no significant effect on firm value, while firm size has a significant negative effect on firm value.

Keywords: Growth opportunity, dividend policy, firm size, firm value, growth opportunity, dividend policy, firm size, firm value

PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi global yang terus maju pesat saat ini, akan dapat menimbulkan persaingan usaha yang sangat ketat. Hal ini akan mendorong manajer perusahaan dalam meningkatkan strategi perusahaan. Kegiatan tersebut berkaitan dengan usaha perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan di tengah persaingan ekonomi global yang sangat ketat. Perusahaan adalah tempat berlangsungnya suatu kegiatan produksi, baik barang maupun jasa, dan tempat berkumpulnya semua faktor produksi. Manajemen perusahaan perlu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (*shareholder*). Proses pemenuhan tujuan tersebut, maka diperlukan pengambilan keputusan pendanaan dan keputusan dividen. Perusahaan juga dapat diartikan sebagai lembaga berupa organisasi yang beroperasi untuk menyediakan barang dan jasa kepada masyarakat dengan motif atau insentif keuntungan, Era revolusi industri 4.0 hingga 5.0 dan digitalisasi kini telah menjadikan industri pertambangan di pasar modal. merupakan faktor penting yang mendukung perekonomian di negara tersebut. Manajemen keuangan adalah semua aktivitas yang berkaitan dengan akuisisi, pembiayaan, dan pengelolaan aset dengan beberapa tujuan yang menyeluruh. Proses penerapan manajemen keuangan yang efisien membutuhkan tujuan dan sasaran yang telah ditetapkan sebagai standar dalam menilai tingkat efisiensi keputusan keuangan.

Manajer perusahaan dituntut memiliki kemampuan untuk menetapkan strategi dan menjalankan fungsinya dengan baik guna mencapai tujuan perusahaan. Investor merupakan orang atau lembaga yang membantu perusahaan dalam memberikan bantuan keuangan agar perusahaan dapat beroperasi dengan baik. Investor mengamati keadaan perusahaan apakah perusahaan memiliki peluang untuk lebih maju atau tidak. Umumnya, perusahaan akan lebih memilih untuk meminimalkan risiko dan lebih memaksimalkan laba. Hal tersebut mendorong kepercayaan investor terhadap manajemen yang pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka perusahaan dapat memaksimalkan tujuan perusahaan. Kemakmuran pemegang saham dapat tercermin dari keuntungan yang diperoleh dari per saham yang diinvestasikan. Pencapaian dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai apabila terdapat kerjasama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain termasuk pemegang saham dan stakeholders dalam pengambilan keputusan keuangan dengan tujuan untuk memaksimalkan modal kerja. Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain kebijakan hutang, profitabilitas, firm size, growth opportunity, firm size, kebijakan dividen dan struktur modal. Nilai perusahaan perlu untuk diteliti karena mencerminkan pertumbuhan dan kinerja manajemen perusahaan. Pertumbuhan perusahaan terlihat dari adanya penilaian yang tinggi dari eksternal perusahaan terhadap aset perusahaan maupun terhadap pertumbuhan pasar saham. Hubungan growth opportunity perusahaan yang dikaitkan dengan nilai perusahaan akan mencerminkan produktivitas perusahaan. Kebijakan pembagian dividen yang berasal dari laba perusahaan akan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik apabila tingkat dividen yang dibagikan semakin besa, hal tersebut akan berpengaruh pada nilai perusahaan yang ikut meningkat pula. Firm size dianggap memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin besar firm size maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan

Perusahaan pertambangan di Indonesia cukup menarik untuk diteliti karena saham perusahaan sektor pertambangan sangat diminati investor dan memiliki sifat serta karakteristik pertambangan umum yang berbeda dengan sektor industri lain. Terdapat penelitian yang memiliki hasil berbeda mengenai hubungan maupun pengaruh dari variabel peluang pertumbuhan, kebijakan dividen dan firm size terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa terjadi hasil yang tidak konsisten di antara peneliti. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Growth Opportunity, Kebijakan Dividen dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada sektor industri pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2020)”. Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh growth opportunity, kebijakan dividen dan firm size terhadap nilai perusahaan pada sektor industri pertambangan di Indonesia.

STUDI PUSTAKA AND HYPOTHESIS DEVELOPMENT

Kata manajemen keuangan adalah seni dan sains untuk mengelola uang, dari institusi, pasar dan instrumen yang terkait dengan masalah transfer uang antara individu, bisnis dan pemerintah (Ehrhardt & Brigham E. F., 2011).

Nilai perusahaan diwakili oleh nilai pasar saham. Artinya, nilai pasar saham yang tinggi mencerminkan tingginya nilai perusahaan; sebaliknya (Puspitaningtyas, 2017). Pasar modal memfasilitasi pertemuan dua pihak yang berkepentingan yaitu pihak yang memiliki dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (emiten). Investor membutuhkan informasi untuk menilai kemampuan dan kinerja suatu perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi (Sugiyanto, 2020). Rasio keuangan dapat dijadikan sebagai indikator nilai perusahaan. Rasio keuangan dapat menggambarkan kinerja perusahaan dalam mengelola dana agar efektif serta efisien penggunaannya. Kinerja keuangan ini nantinya dapat menggambarkan kondisi perusahaan saat ini serta prospek perusahaan di masa yang akan datang (Runi Astuti, 2015). Nilai Perusahaan Ada beberapa pendapat mengenai nilai perusahaan yang dikemukakan oleh beberapa ahli, diantaranya menurut (Susanti dalam Mahendra, 2011) nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan kemakmuran yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin tinggi harga sahamnya maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan dambaan pemilik perusahaan, karena nilai yang tinggi menunjukkan bahwa kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Dan menurut (Fidhayatin dan Dewi dalam Meythi, 2012) nilai perusahaan adalah nilai jual suatu perusahaan di pasar modal. Pendapat Haryati dalam (Kholis et al., 2018) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, *growth opportunity*, kebijakan dividen, *firm size*, *profitability*, *leverage*, *price earning ratio*, struktur modal.

Nilai perusahaan diproksi dengan Tobin's. Terdapat beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar suatu perusahaan, salah satunya adalah Tobin's Q. Tobin's merupakan alat ukur atau rasio yang mendefinisikan nilai perusahaan sebagai bentuk nilai gabungan antara aset berwujud dan aset tak berwujud. Rasio ini dianggap memberikan informasi terbaik, karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam aktivitas perusahaan, seperti perbedaan cross-sectional dalam keputusan investasi. pembuatan dan diversifikasi (Claessens et al. Fan, 2003 dalam Sukamulja, 2004); hubungan antara kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan (Onwioduokit, 2002 dalam Sukamulja, 2004); hubungan antara kinerja manajemen dan keuntungan dalam akuisisi (Gompers, 2003 dalam Sukamulja, 2004) dan pendanaan, dividen, dan kebijakan kompensasi (Imala, 2002 dalam Sukamulja, 2004). Tobin's Q mencakup semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, bukan hanya saham biasa dan tidak hanya ekuitas perusahaan saja yang dimasukkan tetapi semua aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan, artinya perusahaan tidak hanya terfokus pada satu jenis investor yaitu investor dalam bentuk saham tetapi juga kepada kreditor karena sumber pembiayaan operasional perusahaan tidak hanya

dari ekuitas tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sukamulja, 2004 dalam Permanasari, 2010). Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar pula kemauan investor untuk lebih banyak berkorban untuk memiliki perusahaan (Sukamulja, 2004 dalam Permanasari, 2010).

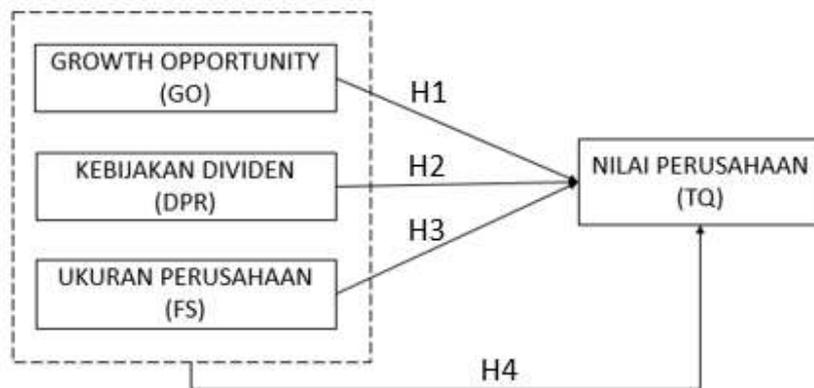
Peluang tumbuh merupakan peluang untuk pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Mai, 2006). Definisi lain dari peluang tumbuh adalah perubahan total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Kartini dan Arianto, 2008). Besaran ini mengukur sejauh mana laba per saham perusahaan dapat ditingkatkan dengan leverage. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat seringkali harus meningkatkan aset tetapnya. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi membutuhkan lebih banyak dana di masa depan dan juga memiliki keuntungan lebih. Laba ditahan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkat, dan perusahaan tersebut akan mengeluarkan lebih banyak hutang untuk mempertahankan rasio hutang yang ditargetkan (Mai, 2006). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi membutuhkan lebih banyak dana di masa depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk memenuhi kebutuhannya dalam pertumbuhan pembiayaan Growth opportunity yang tinggi dapat digunakan sebagai analisis pencapaian kemakmuran bagi pemegang saham Perseroan, (Kusna & Setijani, 2018). Growth opportunity Tinggi menunjukkan peluang untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi di masa depan. Artinya, growth Opportunity akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di perusahaan, artinya pendapatan tersebut harus ditahan di perusahaan (Riyanto, dalam Rizal, 2007). Firm size sebagai skala atau nilai yang dapat mengklasifikasikan suatu perusahaan ke dalam kategori besar atau kecil menurut berbagai cara seperti total aset atau total aset perusahaan, nilai pasar saham, tingkat rata-rata penjualan dan total penjualan (Cahyono, et al, 2016).

Firm size dinilai mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan, baik internal maupun eksternal. Besar kecilnya perusahaan merupakan cerminan dari total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan skala kecil dan perusahaan skala besar. Perusahaan skala besar cenderung menarik investor karena akan mempengaruhi nilai perusahaan nantinya, sehingga dapat dikatakan bahwa firm size secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan. penelitian yang menyatakan bahwa firm size berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Gill & Obradovich, 2012). Firm size diukur dari total aset perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat dilihat oleh investor melalui suatu indikator yang menggambarkan tingkat rasio dalam melakukan investasi atau besarnya investasi. Firm size dinilai mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Firm size yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik, sehingga meningkatkan nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditunjukkan dengan total aset perusahaan yang mengalami peningkatan dan lebih besar dari total hutang perusahaan. Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh growth opportunity, kebijakan dividen dan firm size terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Penelitian

Berdasarkan kerangka berpikir tersebut, maka kerangka konseptual yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan dalam bagan berikut :



Dari kerangka pemikiran diatas dapat dijelaskan bahwa penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara growth opportunity dengan nilai perusahaan, kebijakan dividen dengan nilai perusahaan, firm size dengan nilai perusahaan dan peluang pertumbuhan, kebijakan dividen dan firm size dengan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan maka dapat diambil hipotesis yaitu:

- H1: Growth opportunities berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H2: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H3: Firm size berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H4: Growth opportunities, kebijakan dividen, and firm size secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data kuantitatif. Sumber data yang penulis gunakan dalam penelitian ini terdiri dari data sekunder. Data sekunder adalah data yang sudah tersedia dan dikumpulkan oleh pihak lain. Data yang digunakan dalam penelitian adalah data mengenai laporan keuangan perusahaan yang didapat dari www.idx.co.id (Indonesian Stock Exchange) per tahun. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Yaitu metode pengambilan sampel yang ditentukan peneliti sesuai kriteria tertentu. Penelitian ini mengambil metode purposive sampling pada sektor sekunder di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2020. Jumlah populasi yang diperoleh sebanyak 47 perusahaan dan jumlah sampel yang diperoleh adalah 8 Perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam melakukan penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Data diolah menggunakan program Eviews 10. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dimana penelitian ini dilakukan dengan menjelaskan hasil data dari angka yang dihitung dan dianalisis. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi, dimana analisis regresi mengestimasi besarnya koefisien yang dihasilkan dari suatu persamaan linier yang melibatkan satu variabel independen untuk digunakan sebagai prediktor nilai variabel dependen.

Dependent Variable :

Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan diprosikan dengan Tobin's Q. Nilai perusahaan merupakan cerminan yang menunjukkan ekuitas dan nilai buku perusahaan, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku total hutang, dan nilai buku total ekuitas (Lastanti, 2004). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$Tobin's Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)} \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan :

$EMV = \text{Harga saham} \times \text{Jumlah saham beredar}$

$EBV = \text{Total Aset} - \text{Total kewajiban}$

EMV = Nilai Pasar Ekuitas (diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan akhir tahun dengan jumlah saham beredar pada akhir tahun).

EBV = *Book Value of Equity* (diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajiban).

Independent Variable :

a. Growth opportunity (X1)

Pada studi ini tahapan perumusan growth opportunity dinyatakan dengan pertumbuhan aset. Pertumbuhan aset dihitung sebagai proporsi perubahan aset pada waktu tertentu terhadap tahun sebelumnya (Saidi, 2004).

$$\text{Growth Opporuniy} = \frac{\text{Total Aset}(t) - \text{Total Aset}(t-1)}{\text{Total Aset}(t-1)} \times 100\% \dots\dots\dots (2)$$

b. Dividen Policies (X2)

Pada penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR), yaitu rasio antara dividen per saham (DPS) dan *Earning Per Share* (EPS) (Kasmir, 2014).

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\% \dots\dots\dots (3)$$

c. Firm size (X3)

Firm size merupakan suatu skala dimana firm size dapat diklasifikasikan dengan melihat total aset perusahaan. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menangani risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan.

$$\text{Firm Size} = \text{Log total aktiva} \dots\dots\dots (4)$$

Model Regresi Data Panel :

Pengujian regresi dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak atau tidak, perlu dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik terhadap model yang telah diformulasikan yaitu dengan menguji ada tidaknya gejala-gejala yang ada dalam data yang akan digunakan. Pada pembuatan panel regresi data diolah dengan menggabungkan tiga pendekatan yaitu pendekatan *common effect*, pendekatan *fixed effect* dan pendekatan *random effect*. Model analisis *Common Effect (Pooling Least Square)*, *Fixed Effect Approach*, *Random Effect Approach*. Persamaan regresi dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) dapat dituliskan sebagai berikut;

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (5)$$

keterangan;

Y_{it} = Variabel dependen pd unit observasi ke-i dan waktu ke-t

X_{it} = Variabel independen pd unit observasi ke-i dan waktu ke-t

β = koefisien slope atau koefisien arah

β_0 = Intercept model regresi

ε_{it} = Komponen error pd unit observasi ke-i dan waktu ke-t

Pendekatan dengan variabel dummy ini sering disebut dengan *Fixed Effect Model* atau *Least Square Dummy Variable* (LSDV) atau disebut juga Model Kovarian. Persamaan untuk model ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0i + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (6)$$

Keterangan:

Y_{it} = Variabel dependen pd unit observasi ke-i dan waktu ke-t

X_{it} = Variabel independen pd unit observasi ke-i dan waktu ke-t

β = koefisien slope atau koefisien arah

β_0 = Intercept model regresi pada unit observasi ke-i

ε_{it} = Komponen error pd unit observasi ke-i dan waktu ke-t

Model yang tepat digunakan untuk mengestimasi *Random Effect Model* adalah *Generalized Least Square (GLS)* sebagai penduga, karena dapat meningkatkan efisiensi kuadrat terkecil. Berbeda dengan model fixed effect (β_0 dianggap konstan), pada model ini β_0 diasumsikan random, sehingga dapat dituliskan persamaan:

$$\beta_0 = \beta_0 + u_i \quad \text{dengan, } i = 1, \dots, n. \quad \dots \quad (7)$$

Sehingga persamaan model yang dapat digunakan adalah:

$$Y_{it} = \beta_0 i + \beta X_{it} + u_i + \varepsilon_{it} \quad \dots \quad (8)$$

Berdasarkan persamaan regresi data panel diatas, maka model persamaan regresi data panel yang digunakan pada penelitian ini adalah :

$$(TQ)_{it} = \beta_0 i + \beta_1(GO)_{it} + \beta_2(DPR)_{it} + \beta_3(FS)_{it} + \varepsilon_{it}$$

Uji Asumsi Klasik

Tujuan pengujian asumsi klasik adalah untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi tidak bias dan konsisten. Pengujian asumsi klasik yang akan dilakukan adalah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas Data

Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak, maka dilakukan dengan melihat normality probability. Uji normalitas dilakukan melalui uji jerque-bere pada program eviews 10.

b. Uji Non Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan atau tidaknya korelasi antar variabel bebas. Pada penelitian ini penulis menggunakan variance inflation factor. Apabila tolerance lebih dari 0, 10 dan VIF kurang dari 10 maka tidak terdapat multikolinearitas. Jika nilai centered VIF < 10 maka terjadi multikolinieritas. Sebaliknya jika nilai VIF > 10 maka terjadi multikolinearitas

c. Uji Non Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk meneliti apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mengambil keputusan hasil uji heteroskedastisitas dengan membandingkan nilai prob. F atau prob. Chi-square dengan α . Jika prob chi-square < α maka terjadi gejala heteroskedastisitas, sebaliknya jika prob chi-square > α maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas (homoskedastisitas). Jika tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dapat disimpulkan H_0 diterima.

d. Uji Non Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk melihat apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1. Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi di dalam model regresi dapat menggunakan uji Run Test atau dengan menggunakan alat uji statistik Durbin-Watson.

PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif berkaitan dengan proses pengumpulan, penyajian, dan peringkasan berbagai karakteristik data sehingga dapat menggambarkan karakter sampel yang

digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan tahunan dari tahun 2015 sampai dengan 2020 yaitu sebanyak 47 populasi data perusahaan dan berdasarkan kriteria laporan keuangan yang sesuai diperoleh 8 sample data perusahaan. Deskripsi variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini meliputi nilai minimum, nilai maksimum, mean dan standar deviasi dari satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan (TQ) dan tiga variabel independen yaitu growth opportunity (GO), Kebiakan dividen (DPR), dan Firm size (FS), Statistik deskriptif dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2 dibawah ini:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	TQ	GO	DPR	FS
Mean	2317.938	80.81250	12678.40	8637.229
Median	1617.500	28.00000	2115.000	7400.000
Maximum	9130.000	4153.000	62000.00	12616.00
Minimum	447.0000	-1000.000	-82000.00	6064.000
Std. Dev.	2136.608	650.1788	26152.87	2273.900
Skewness	1.978175	5.094150	-0.673995	0.660725
Kurtosis	5.919901	33.74190	5.353786	1.965733
Jarque-Bera	48.35706	2097.731	14.71477	5.631878
Probability	0.000000	0.000000	0.000638	0.059849
Sum	111261.0	3879.000	608563.0	414587.0
Sum Sq. Dev.	2.15E+08	19868427	3.21E+10	2.43E+08
Observations	48	48	48	48

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi. Pengujian asumsi klasik diungsikan untuk mendapatkan model regresi yang baik. Model regresi dikatakan baik jika data berdistribusi normal dan terbebas dari masalah multikolinieritas, heteroskedastisitas. dan autokorelasi. Pada penelitian ini uji asumsi klasik dilakukan melalui metode dan test model seperti di tabel 2.

Tabel 2. Model Panel Data Test Asumsi Klasik

No	Metode	Test Model	Result
1	Chow-Test	Common Effect Vs Fixed Effect	Fixed Effect
2	Hausman Test	Fixed Effect Vs Random Effect	Random Effect
3	Lagrange Multiplier (LM-Test)	Common Effect Vs Random Effect	Random Effect

Uji Chow

Uji chow-test digunakan untuk memilih model yang digunakan apakah sebaiknya menggunakan *ordinary least square* (OLS) atau metode efek tetap. Pengujian ini dilakukan dengan uji statistik F atau chi-kuadrat dengan hipotesis yang digunakan $H_0 = \text{Common Effect Model (CEM)}$ dan $H_1 = \text{Fixed Effect Model (FEM)}$. Jika nilai cross-section chi-square $< 0,05$ maka model yang dipilih ialah *fixed effect model*, dan apabila nilai cross-section chi-square $> 0,05$ maka model yang dipilih ialah *common effect model*.

Tabel 3 Hasil Uji Chow-test

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	18.988971	(7,37)	0.0000
Cross-section Chi-square	73.172462	7	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
 Dependent Variable: TQ
 Method: Panel Least Squares
 Date: 04/24/21 Time: 07:41
 Sample: 2015 2020
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 8
 Total panel (balanced) observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6201.238	1545.347	4.012846	0.0002
GO	0.047565	0.042340	1.123384	0.2674
DPR	0.033463	0.025392	1.317873	0.1944
FS	-0.792828	0.393356	-2.015546	0.0500

R-squared	0.167430	Mean dependent var	3239.958
Adjusted R-squared	0.110664	S.D. dependent var	312.1662
S.E. of regression	294.3871	Akaike info criterion	14.28732
Sum squared resid	3813205.	Schwarz criterion	14.44326
Log likelihood	-338.8958	Hannan-Quinn criter.	14.34625
F-statistic	2.949480	Durbin-Watson stat	0.488578
Prob(F-statistic)	0.042975		

Berdasarkan tabel 3 hasil uji chow-test diperoleh nilai cross-section chi-square $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan proses pengujian data menggunakan *fixed effect model*.

Uji Hausman

Hausman test adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model Fixed Effect Model atau Random Effect Model yang lebih tepat digunakan dalam regresi data panel. Hipotesis yang digunakan $H_0 = \text{Random Effect Model (REM)}$ dan $H_1 = \text{Fixed Effect Model (FEM)}$. Jika nilai cross-section chi-square $< 0,05$ maka model yang dipilih ialah *fixed effect model*, dan apabila nilai cross-section chi-square $> 0,05$ maka model yang dipilih ialah random effect model.

Tabel 4 Hasil Uji Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.357165	3	0.7156

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
GO	0.072575	0.072099	0.000007	0.8598
DPR	-0.022353	-0.016546	0.000041	0.3638
FS	-0.681875	-0.731598	0.055630	0.8330

Berdasarkan tabel 4 diperoleh nilai cross-section random $0,716 > 0,05$ sehingga $H_0 =$ diterima dan $H_1 =$ ditolak.

Uji Lagrange Multiplier (LM)

Lagrange Multiplier (LM) adalah uji untuk mengetahui apakah *random effect model* atau *common effect model* yang lebih tepat digunakan. Jika LM hitung statistik lebih kecil dari nilai chi-square tabel, maka H_0 ditolak. Hal ini, berarti model yang digunakan adalah model efek random. Hipotesis yang digunakan $H_0 =$ *Common Effect Model (CEM)* dan $H_1 =$ *Random Effect Model (REM)*.

Tabel 5 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	11.02267	Prob. F(2,42)	0.0001
Obs*R-squared	16.52230	Prob. Chi-Square(2)	0.0003

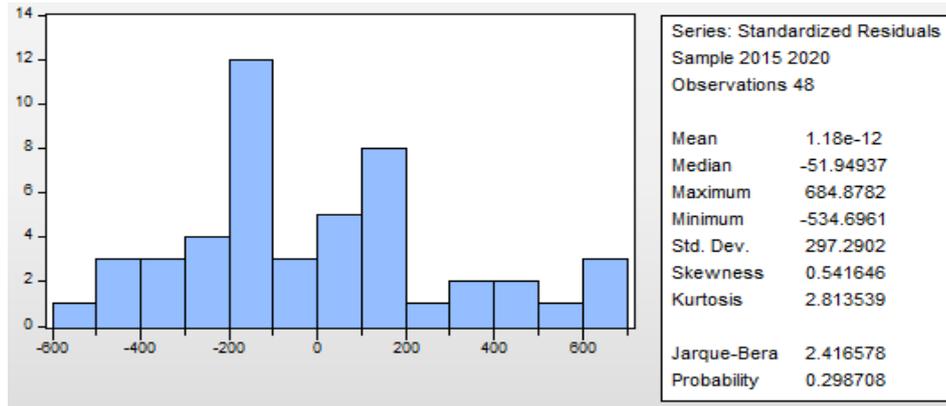
Berdasarkan hasil uji lagrange multiplier diperoleh nilai prob chi-square $0,0003 < 0,05$ maka $H_0 =$ ditolak dan $H_1 =$ diterima sehingga model yang sesuai adalah random effect model.

Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi dengan normal atau tidak. Model regresi yang

baik adalah yang memiliki nilai residual yang berdistribusi normal. Asumsi uji normalitas terpenuhi jika nilai probabilitas lebih tinggi dari α (0,05).



Gambar 1. Grafik Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas diperoleh nilai probability 0,298 > 0,05 maka dapat diasumsikan bahwa model regresi telah memenuhi uji asumsi normalitas dan grafik pada Gambar 1. diatas menunjukkan bahwa hasil uji normalitas data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen.

Tabel 6 Hasil Uji Multikolinieritas

	GO	DPR	FS
GO	1.000000	0.371795	-0.002609
DPR	0.371795	1.000000	-0.002791
FS	-0.002609	-0.002791	1.000000

Bedasarkan hasil uji multikolinearitas dapat diketahui nilai tolerance dari variabel independen yaitu variabel growth opportunity (GO), kebijakan dividen (DPR) dan firm size (FS) tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen. Jika nilai antara GO dengan DPR dan sebaliknya senilai 0,371795, sementara GO dengan FS dan sebaliknya senilai -0,002609 serta DPR dengan FS dan sebaliknya sebesar -0,002791. Hal ini menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen terdapat nilai korelasi kurang dari 0,90 maka pada uji ini tidak terjadi masalah multikolinearitas.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas difungsikan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual (error) satu pengamatan ke pengamatan lain, berikut adalah hasil dari uji heteroskedastisitas penelitian ini.

Tabel 7 Hasil Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: RESABS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 04/24/21 Time: 08:18
 Sample: 2015 2020
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 8
 Total panel (balanced) observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1738.086	878.2379	1.979060	0.0541
GO	0.016005	0.024063	0.665141	0.5094
DPR	0.026425	0.014430	1.831186	0.0738
FS	-0.406701	0.223549	-1.819296	0.0757
R-squared	0.166543	Mean dependent var		236.1255
Adjusted R-squared	0.109717	S.D. dependent var		177.3131
S.E. of regression	167.3035	Akaike info criterion		13.15715
Sum squared resid	1231580.	Schwarz criterion		13.31308
Log likelihood	-311.7716	Hannan-Quinn criter.		13.21608
F-statistic	2.930732	Durbin-Watson stat		0.782926
Prob(F-statistic)	0.043901			

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai probabilitas variabel bebas lebih besar dari taraf signifikan 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisias. Jika nilai prob. chi square ($Obs \cdot R\text{-squared}$) sebesar $0,1665 > 0,05$ maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas masing-masing variabel lebih besar dari 0,05 maka hal ini menunjukkan model regresi tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode satu dengan kesalahan periode sebelumnya.

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai durbin-watson stat (dW)= 1,909868 yang mana nilai tersebut berada diantara kriteria (1.55-2.46) sehingga dengan ketentuan pada tabel pedoman interpretasi uji durbin-watson , maka model regresi ini dengan keterangan tanpa ada autokorelasi. Jumlah data (n)=8 dan $k=3$ pada tabel durbin-watson diperoleh nilai $dU= 2.2866$ dan $dL= 0.3674$ dan kurang dari ($4 - dW$) $4 - 1,909868 = 2,090132$, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi. Jika nilai dW lebih kecil dari dL maka terjadi autokorelasi positif sehingga asumsi non autokorelasi tidak terpenuhi. Nilai $dW > dL$ yaitu $1,909 > 0,3674$. Hasil uji LM diatas menunjukkan nilai p dari nilai $Obs \cdot R\text{-squared} = 16,522$ signifikan secara statistik karena lebih dari 0,05 sehingga tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi linier berganda (*multiple regression*) bertujuan untuk menguji sejauh apa dan bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Proses uji dilakukan dengan menggunakan Uji Durbin Watson (DW).

Tabel 8 Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	11.02267	Prob. F(2,42)	0.0001
Obs*R-squared	16.52230	Prob. Chi-Square(2)	0.0003

Test Equation:
 Dependent Variable: RESID
 Method: Least Squares
 Date: 04/24/21 Time: 08:39
 Sample: 1 48
 Included observations: 48
 Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	661.5533	1287.180	0.513956	0.6100
GO	10.76524	36.01987	0.298870	0.7665
DPR	-21.88106	22.13344	-0.988597	0.3285
FS	-0.155892	0.327367	-0.476200	0.6364
RESID(-1)	0.463505	0.152280	3.043770	0.0040
RESID(-2)	0.208001	0.159424	1.304703	0.1991

R-squared	0.344215	Mean dependent var	-5.64E-13
Adjusted R-squared	0.266145	S.D. dependent var	284.0156
S.E. of regression	243.3029	Akaike info criterion	13.94296
Sum squared resid	2486245.	Schwarz criterion	14.17686
Log likelihood	-328.6310	Hannan-Quinn criter.	14.03135
F-statistic	4.409068	Durbin-Watson stat	1.909868
Prob(F-statistic)	0.002568		

Tabel 9 Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: TQ
 Method: Least Squares
 Date: 04/24/21 Time: 19:09
 Sample: 1 48
 Included observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6214.850	1540.697	4.033791	0.0002
GO	48.75041	42.20618	1.155054	0.2543
DPR	35.30836	25.53857	1.382550	0.1738
FS	-0.798226	0.392231	-2.035089	0.0479

R-squared	0.172225	Mean dependent var	3239.958
Adjusted R-squared	0.115785	S.D. dependent var	312.1662
S.E. of regression	293.5383	Akaike info criterion	14.28155
Sum squared resid	3791247.	Schwarz criterion	14.43748
Log likelihood	-338.7572	Hannan-Quinn criter.	14.34048
F-statistic	3.051507	Durbin-Watson stat	0.855802
Prob(F-statistic)	0.038278		

Pada tabel 9 dapat dilihat bahwa intercept (konstanta) sebesar 6214,850. Nilai koefisien regresi GO sebesar 48,750, koefisien regresi DPR sebesar 35,30, dan koefisien regresi FS sebesar -0,798. Error merupakan faktor yang mempengaruhi variabel dependen (TQ), jika variabel growth opportunity (GO), kebijakan dividen (DPR) dan firm size (FM) dianggap konstan maka nilai perusahaan (TQ) sebesar 6214,85. Jika terjadi penambahan growth opportunity sebesar satu satuan maka nilai perusahaan sebesar 48,750, jika terjadi penambahan kebijakan dividen sebesar satu satuan maka nilai perusahaan sebesar 35,308, jika terjadi penambahan nilai firm size sebesar satu satuan maka nilai perusahaan sebesar -

0,798. Berdasarkan tabel diatas hasil pengujian menunjukkan persamaan regresi linier sebagai berikut:

$$(TQ)_{it} = \beta_0i + \beta_1(GO)_{it} + \beta_2(DPR)_{it} + \beta_3(FS)_{it} + \epsilon_{it}$$

$$(TQ)_{it} = 6214,85 + 48,750 \beta_1 + 35,308 \beta_2 - 0,798 \beta_3 + \epsilon$$

Uji Regresi Secara Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk melihat signifikansi dari pengaruh independen secara individu terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel lain bersifat konstan. Jika nilai signifikansi pada variabel bebas > 0.05 , maka H_0 diterima, artinya secara individual variabel bebas tidak mempengaruhi variabel terikat. Jika nilai signifikansi pada variabel bebas < 0.05 , maka H_0 ditolak, artinya secara individual variabel bebas mempengaruhi variabel bebas. Berdasarkan tabel 9 diatas, dapat dijelaskan bahwa nilai probabilitas konstan sebesar $0,0002 < 0,05$ yang ditetapkan dari taraf signifikansi yang berarti variabel konstan signifikan. Pada variabel GO nilai probabilitas yang dihasilkan $0,2543 > 0,05$ yang artinya variabel GO tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pada variabel DPR memiliki nilai probabilitas $0,1738 > 0,05$ yang berarti variabel DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pada variabel FS memiliki nilai probabilitas $0,0479 < 0,05$ yang berarti variabel FS berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Berdasarkan hasil uji F (kecocokan model) diperoleh probabilitas statistik sebesar $0,0558 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang terbentuk cocok. Hasil Pengujian analisis regresi data panel pada tabel 9 menunjukkan hasil dari F-hitung variabel independen secara simultan adalah sebesar 3,0515.

Koefisien Determinasi Adjusted R-Square (R^2)

Analisis koefisien Determinasi Adjusted R-Square (R^2) bertujuan untuk menunjukkan seberapa besar persentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen. Adjusted R-Square (R^2) sama dengan 0, maka tidak ada sedikit pun persentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika Adjusted R-Square (R^2) sama dengan 1 maka persentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap dependen sempurna. Berdasarkan hasil dari perhitungan dengan menggunakan Eviews 10 pada tabel 9 di atas diperoleh koefisien Determinasi Adjusted R-Square (R^2) variabel growth opportunity (GO), kebijakan dividen (DPR) dan firm size (FM) secara simultan terhadap variabel nilai perusahaan (TQ) sebesar 0,1722 yang berarti variabel independen berpengaruh sebesar 17 % terhadap variabel dependen, sedangkan sisanya 83% variabel dependen dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh growth opportunity, kebijakan dividen dan firm size terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan data laporan keuangan tahun 2015 – 2020. Berdasarkan hasil pengujian data yang telah dilakukan dengan menggunakan analisis data panel dapat disusun suatu kesimpulan mengenai hasil uji hipotesis sebagai berikut:

1. Growth opportunity tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Firm size berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Growth opportunity, kebijakan dividen dan firm size berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Saran dari hasil penelitian ini yaitu, pihak perusahaan supaya berupaya tetap memelihara tingkat pertumbuhan perusahaan dengan memanfaatkan pendanaan eksternal, karena hal tersebut akan dinilai positif bagi pelaku pasar yang mengakibatkan meningkatkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, F. N. (2020). DETERMINAN MOTIVASI INTERNAL TERHADAP KINERJA. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 3(2), 161-170.
- Anggraeni, F. N. (2020). SURVEY MOTIVASI KERJA DRIVER OJEK ONLINE GRAB. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 3(3), 251-260.
- Anggranei, F. N. (2020). REALITAS KOMPETENSI GURU PASCA SERTIFIKASI. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 3(4), 331-340.
- Astuti, Runi. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan, Firm size, Dan Arus Kas Aktivitas Operasi Terhadap Return Saham. *Jebi | Jurnal Ekonomi Bisnis Indonesia*, 12(02). <https://doi.org/10.36310/Jebi.V12i02.36>
- Ehrhardt, M. C., & Brigham, E. F. (2014). Corporate Finance: A Focused Approach. In The effects of brief mindfulness intervention on acute pain experience: An examination of individual difference. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Gill, Amarjit dan Obradovich, John. 2012. The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN 1450-2887 Issue 91.
- Glenn Indrajaya, Herlina & Rini Setiadi. (2011). Pengaruh Struktur Aktiva, Firm size, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal: Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi Nomor 6*
- Hakim, L., Sunardi, N. (2017). Determinant of leverage and it's implication on company value of real estate and property sector listing in IDX period of 2011-2015. *Man in India*, 97(24), pp. 131-148.
- Harras, H., Sugiarti, E., & Wahyudi, W. (2020). Kajian Manajemen Sumber Daya Manusia Untuk Mahasiswa.
- Husain, T., & Sunardi, N. (2020). Firm's Value Prediction Based on Profitability Ratios and Dividend Policy. *Finance & Economics Review*, 2(2), 13-26.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (1994). Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Yogyakarta: UPP AMP YKPN. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1186/s12913-017-2111-9>
- Kadim, A., Sunardi, N & Husain, T. (2020). The modeling firm's value based on financial ratios, intellectual capital and dividend policy. *Accounting*, 6(5), 859-870.
- Kartini dan Arianto, Tulus. (2008). Struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan firm size terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol 12, No. 1. Program Studi Keuangan dan Perbankan, Universitas Merdeka Malang.
- Kasmir. (2010). Pengantar Manajemen Keuangan (5th ed.; Suwito, Ed.). Retrieved from www.prenadamedia.com

- Kholis, N., Sumarmawati, E. D., & Mutmainah, H. (2018). Factors that influence value of the company. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, 16(1), 19–25. <http://journal.ummg.ac.id/index.php/bisnisekonomi/article/download/2127/1225>
- Kusna, I., dan Setijani, E. (2018). “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity Dan Firm size Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan”. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan (JMDK)*, Vol. 6 (1). 2018, 93–102
- Lastanti, Hexena Sri. (2004). Hubungan Struktur Coporate Governance dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar. Konferensi Nasional Akuntansi. Peran Akuntan dalam Membangun Good Corporate Governance.
- Meythi dan Lusiyana Devita. (2012). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan: Studi Empirik Pada Perusahaan Go Public Yang Termasuk Kelompok Sepuluh Menurut Corporate Governance Perception Index (CGPI) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Hukum Bisnis dan Investasi*, Vol. 3. No. 1. pp. 71-89.
- Mukrodi, M. (2019). Membangun Motivasi Kerja. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 2(4), 431-440.
- Mukrodi, M., & Wahyudi, M. (2018). PENGARUH KEPEMIMPINAN DAN BUDAYA ORGANISASI TERHADAP MOTIVASI KERJA SERTA IMPLIKASINYA PADA KOMITMEN PEGAWAI DI KANTOR-KANTOR KEMENTERIAN AGAMA SE PROPINSI BANTEN. *Jurnal Ekonomi Efektif*, 1(1).
- Nardi Sunardi Et Al (2020). Determinants of Debt Policy and Company's Performance, *International Journal of Economics and Business Administration* Volume VIII Issue 4, 204-213
- Puspitaningtyas, Z. (2017). Efek moderasi kebijakan dividen dalam pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis Universitas Jember*, 5(2), 173-180.
- Rusilowati, U., & Wahyudi, W. (2020, March). The Significance of Educator Certification in Developing Pedagogy, Personality, Social and Professional Competencies. In *2nd Social and Humaniora Research Symposium (SoRes 2019)* (pp. 446-451). Atlantis Press.
- S Sugiyanto, Fd Febrianti - The Indonesian Accounting Review. (2021). [the Effect Of Green Intellectual Capital, Conservatism, Earning Management, To Future Stock Return And Its Implications On Stock Return](#)
- Sugiyanto, S. (2018). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pemoderasi Kepemilikan Institusional. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 6(1), 82-96.
- Sugiyanto, S. (2021). Intellectual Capital And Earning Management, To Future Stock Return. *Proceedings Universitas Pamulang*, 1(1), 558-567.
- Sugiyanto, S., & Candra, A. (2020, February). Moderating Good Corporate Governance Effect Sales Growth, Conservatisme Accounting And Liquidity Risk Terhadap Agresivitas Pajak (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Dan Jasa Keuangan Terdaftar Bei). In *Prosiding Seminar Nasional Akuntansi* (Vol. 2, No. 1).
- Sugiyanto, S., Febrianti, F. D., & Suropto, S. (2020). Good Corporate Governance And Tax Avoidance To Cost Of Debt With Growth Opportunitys Moderating (Empirical Study On Manufacturing Company And Finance Service Listed In Idx 2015-2019). *The Accounting Journal Of Binaniaga*, 5(2), 123-140.

- Sugiyanto, S., Putri, A., & Kartolo, R. (2021). Potensi Kekayaan Intektual Pada Pemberdayaan Umkm Dan Koperasi Kota Tangerang Selatan. *Proceedings Universitas Pamulang*, 1(1).
- Sugiyanto, Sugiyanto And Febrianti, Fitri Dwi And Maddinsyah, Ali And Sarwani, Sarwani And Pranoto, Pranoto (2021) *The Influence Of Intellectual Capital, Conservatism, Earning Management, To Future Stock Return And Its Implications On Stock Return (Case Study Of Mining Companies In Indonesia Listed On Indonesia Stock Exchange For The Period Of 2013-2018)*. In: Inceess 2020, 17-18 July 2020, Bekasi, Indonesia.
- Sukamulja, S. (2004). "Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan", Simposium Nasional Akuntansi, VII.
- Sunardi, N., & Lesmana, R. (2020). Konsep Icepower (Wiramadu) sebagai Solusi Wirausaha menuju Desa Sejahtra Mandiri (DMS) pada Masa Pandemi Covid-19. *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 4(1).
- Surname A, Surname B and Surname C year Journal Name **vol** page
- Susanti, R. (2010a). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Yang Listed Tahun 2005- 2008). *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Wahyu, W., & Salam, R. (2020). KOMITMEN ORGANISASI (Kajian: Manajemen Sumber Daya Manusia).
- Wahyudi, M., Mukrodi, M., Harras, H., & Sugiarti, E. (2020). Wirausaha Muda Mandiri: Learning, Sharing & Practice. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 3(1), 101-110.