PERAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DALAM MEMODERASI PENGARUH INVESTASI, LIKUIDITAS DAN UTANG JANGKA PANJANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA

Skripsi

Untuk memenuhi sebagia persyaratan

Mencapai derajat Sarjana S1

Program Studi Manajemen

Disusun Oleh :

Angger Suryo Jatmiko

NIM : 30401800411

UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG

FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI MANAJEMEN

SEMARANG

2021

PERAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DALAM MEMODERASI PENGARUH INVESTASI, LIKUIDITAS DAN UTANG JANGKA PANJANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun Oleh:
Angger Suryo Jatmiko
Nim: 30401800411

Telah dipertahankan didepan penguji
pada tanggal 22 April 2022

Susunan Dewan Penguji

Pembimbing

Dr. Mutaminah, SE., M.Si
NIK. 210791026

Penguji I

Drs. Bomber Joko Setyo Utomo, MM
NIK. 220485010

Penguji II

Prof. Dr. Ibnu Khajar, SE., M.Si
NIK. 210491028

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu
persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Ketua Program Studi Manajemen

Dr. Ardian Adhiatma, SE., MM
NIK. 210499049

SKRIPSI

PERAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DALAM MEMODERASI PENGARUH INVESTASI, LIKUIDITAS DAN UTANG JANGKA PAJANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun oleh:

Angger Suryo Jatmiko

NIM : 30401800411

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya
dapat diajukan kehadapan panitia sidang ujian Skripsi
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 22 April 2022

Dosen Pembimbing,

Dr. Mutamimah, SE. M.Si

NIK. 210791026

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya:

Nama : Angger Suryo Jatmiko

NIM : 30401800411

Program Studi : S1 Manajemen

Menyatakan bahwa SKRIPSI yang saya susun dengan judul: **PERAN GOOD COROPORATE GOVERNANCE DALAM MEMODERASI PENGARUH INVESTASI, LIKUIDITAS DAN UTANG JANGKA PANJANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA** tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukan gagasan, pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya aku seolah – olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagaina atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuian pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya ajukan sebagai hasil tulisan saya menyatakan menarik skripsi saya yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri itu. Bila kemudian hari terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan ornag lain seolah – olah hasil pemikiran saya sendiri, saya bersedia menerima sanksi berupa pembatalan skripsi dan ujian skripsi ini.

Semarang 22 April 2022
Yang menyatakan

Angger Suryo Jatmiko
NIM. 30401800411

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Angger Suryo Jatmiko

NIM :30401800411

Program Studi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Alamat Asal : Jalan Taman Arjuna no 13, Ungaran Barat

Nomor HP/Email : 082226602014 / angger.suryo24@gmail.com

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa Skripsi dengan judul: **"PERAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DALAM MEMODERASI PENGARUH INVESTASI, LIKUIDITAS DAN UTANG JANGKA PANJANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA"**

Dan menyetujuinya menjadi hak milik Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan hak bebas royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialihmediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannyadi internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik hak cipta. Peryataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran hak cipta/plagiarisme dalam karya ilmiah ini maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 22 April 2022

Yang Membuat Menyatakan

Angger Suryo Jatmiko

NIM. 30401800411

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji empiris bagaimana pengaruh *good corporate governance* melalui komisaris independen terhadap nilai perusahaan dengan keputusan investasi, likuiditas dan utang jangka panjang sebagai variabel. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan selama tahun 2015 -2019 dengan 170 perusahaan. Dengan menggunakan teknik purposive sampling.

Hasil penelitian menunjukan bahwa: (1) Hasil penelitian bahwa peningkatan investasi jangka pendek berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2) Hasil penelitian bahwa investasi jangka panjang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (3) Penelitian bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (4) Penelitian mengindikasikan bahwa peningkatan utang jangka panjang mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. (5) Penelitian bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
(6) Penelitian *Good Corporate Governace* memoderasi hubungan Investasi Jangka Pendek terhadap Nilai Perusahaan. (7) Penelitian *Good Corporate Governance* tidak memoderasi variabel Investasi Jangka Panjang terhadap nilai perusahaan. (8) Penelitian *Good Corporate Governance* memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. (9) Penelitian *Good Corporate Governance* tidak memoderasi utang Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan. Nilai *Adjusted* R^2 pada *Fixed Effect Model* sebesar 0,957 yang berarti variabel Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh variabel investasi jangka pendek, investasi jangka panjang, likuiditas, utang jangka panjang, dan GCG sebesar 95,70% dan sisanya 4,30% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Kata Kunci: *Good Corporate Governance, Keputusan Investasi, Likuiditas, Utang JangkaPanjang, Nilai Perusahaan*

ABSTRACT

This study aims to empirically examine how the influence of good corporate governance through independent commissioners on firm value with investment decisions, liquidity and long-term debt as variables. The population in this study were manufacturing companies that went public on the Indonesia Stock Exchange with an observation period of 2015-2019 with 170 companies. By using purposive sampling technique.

The results of the study show that: (1) The results of the study that an increase in short-term investment has a positive effect on firm value. (2) The results of the study that long-term investment has a positive effect on firm value. (3) Research that liquidity has a positive effect on firm value. (4) Research indicates that an increase in long-term debt results in an increase in firm value. (5) Research that Good Corporate Governance has a positive effect on firm value. (6) Good Corporate Governance research moderates the relationship of Short-Term Investment to Firm Value. (7) Good Corporate Governance research does not moderate the Long-Term Investment variable on firm value. (8) Research on Good Corporate Governance moderates liquidity on firm value. (9) Good Corporate Governance research does not moderate long-term debt on firm value. The value of Adjusted R2 in the Fixed Effect Model is 0.957, which means that the variable value of the firm is influenced by the variables of short-term investment, long-term investment, liquidity, long-term debt, and GCG by 95.70% and the remaining 4.30% is explained by other variables outside Research Model.

Keywords: Good Corporate Governance, Investment Decisions, Liquidity, Long-Term Debt, Firm Value

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb

Alhamdulillah, puji syukur di panjatkan kepada Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikn penyusunan skripsi dengan judul "PERAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DALAM MEMODERASI PENGARUH INVESTASI, LIKUIDITAS DAN UTANG JANGKA PANJANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA" yang merupakan kewajiban untuk melengkapi sebagaian prasyarat untuk menyelesaikan program strata satu (S1) pada Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini tidak mungkin dapat terselesaikan dengan baik tanpa dukungan, bimbingan, bantuan, serta doa dari berbagaai pihak, maka dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis ingi menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Bapak Rektor Universitas Islam Sultan Agung dan Ibu Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk mengikuti pendidikan pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.

2. Bapak Dr.H.Ardian Adhiatma, SE.,MM selaku Ketua Program Studi Sarjana Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung,
3. Ibu Dr.Mutamimah,SE.,MSi selaku dosen pembimbing utama, terima kasih telah banyak memeberikan petunjuk serta pengarahan dengan penuh kesabaran dan keikhlasan dalam membimbing Penulis, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
4. Tim penguji skripsi yang telah memberikan masukan dan saran demi kesempurnaa skripsi ini
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung, yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan sebagai dasar penulisan skripsi ini.
6. Ayah dan Ibu yang tak henti – hentinya yang selalu mendoakan, memberikan kasih sayang dan memberikan semangat sehingga penyusunan skripsi ini bisa terselesaikan
7. Mutiara Pramudita yang selalu memberikan semangat dan dukungan sehingga penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan
8. Seluruh staff pengelola dan administrasi Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang atas dukungan serta bantuannya selama penulisan kuliah di Universitas Islam Sultan Agung Semarang
9. Keluarga besar manajemen seroja terutama angkatan 2018 yang tidak bisa saya sebutkan satu – Satu

10. Dan semua pihak yang telah membantu dan mendukung penulis dalam proses sampai dengan penyelesaian skripsi ini

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini tidak dapat terselesaikan dengan baik dan tepat waktu tanpa adanya bantuan, bimbingan, serta petunjuk dari berbagai pihak. Oleh karena itu segala kritik maupun saraya yang bersifat membangun sangat penulis harapkan agar kelak dikemudian hari dapat menghasilkan karya yang lebih baik. Penulis harap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua piha yang membacanya, amin.

Waassalamualaikum Wr Wb

Semarang, 22 April 2022

Penulis

Angger Suryo Jatmiko

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i

HALAMAN PENGESAHAN ii

KATA PENGANTAR iii

DAFTAR ISI vi

DAFTAR TABEL viii

DAFTAR GAMBAR xi

BAB I PENDAHULUAN 1

1.1 Latar Belakang Penelitian 1

1.2 Rumusan Masalah 9

1.3 Tujuan Penelitian 10

1.4 Manfaat Penelitian 11

BAB II KAJIAN PUSTAKA 13

2.1 Landasan Teori 13

2.2 Nilai Perusahaan 13

2.2.1 Mengukur Nilai Perusahaan 16

2.3 Keputusan Investasi 17

2.3.1 Investasi Jangka Pendek 17

2.3.2 Mengukur Investasi Jangka Pendek 18

2.3.3 Investasi Jangka Panjang 18

2.3.4 Mengukur Investasi Jangka Panjang 19

2.3.5 Teori Keputusan Investasi 19

2.4 Keputusan Pendanaan 20

2.4.1 Likuiditas 20

2.4.2 Mengukur Likuiditas 22

2.4.3 Utang Jangka Panjang 22

2.4.4 Mengukur Utang Jangka Panjang 24

2.4.5 Teori Keputusan Pendanaan 25

2.5 *Good Corporate Governance* 26

2.5.1 Teori *Good Corporate Governance* 27

2.5.2 Tujuan dan Manfaat *Good Corporate Governance* 29

2.5.3 Dewan Komisaris 29

2.5.4 Dewan Komisaris Independen 32

2.5.5 Mengukur Dewan Komisaris Independen 33

2.6 Hubungan Antar Variabel 33

2.8 Kerangka Pemikiran.....39

BAB III METODE PENELITIAN.....40

3.1 Jenis Penelitian 40

3.2 Populasi dan Sampel 40

3.3 Sumber dan Jenis Data 43

3.4 Metode Pengumpulan Data 44

3.5 Variabel dan Indikator.....46

3.6 Teknik Analis Data 50

3.6.1 Analisis Deskriptif 51

3.7 Uji Asusmsi Klasik 51

3.7.1 Uji Normalitas.....51

3.7.2 Uji Multikolinieritas 52

3.7.3 Uji Autokorelasi.....53

3.7.4 Uji Hipotesis.....53

3.7.5 Uji Regresi Parsial (Uji t) 54

3.7.6 Uji Regresi Simultan (Uji f).....55

3.7.8 Koefisien Determinasi 55

3.8 Analisis Regresi dan Korelasi.....56

3.8.1 *Moderated Regression Analysis (MRA)* 56

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....62

4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....62

4.2 Statistik Deskriptif 64

4.3. Uji Asumsi Klasik 66

4.3.1 Uji Multikolinearitas.....66

4.3.2 Uji Hesterokedasitas.....67

4.3.3 Uji Autokorelasi 68

4.4 Metode Estimasi Regresi Data Panel 70

4.4.1 Uji CHOW.....70

4.4.2 Uji Hausman 71

4.4.3 Uji Langrange Multiplier.....71

4.4.4 Regresi Data Panel 72

4.5 Uji Hipotesis 73

4.5.1 Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji t).....73

4.5.2 Uji Goodness of Fit (Uji F) 74

4.5.3 Koefisien Determinasi (R^2) 76

4.6 Analaisis Regresi dan Korelasi.....76

4.6.1 Uji Moderated Regression Analysis 76

4.7 Analisis Pembahasan.....78

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....82

5.1 Kesimpulan.....82

5.2 Saran.....84

DAFTAR PUSTAKA

UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
UNISSULA
جامعة سلطان أجونج الإسلامية

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Nilai Perusahaan Manufaktur 4

Tabel 3.1 Kriteria Pemilihan Sample.....40

Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEI.....41

Tabel 3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variable.....48

Tabel 3.3 Jenis – Jenis Variabel Moderasi.....60

Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel.....62

Tabel 4.2 Hasil Analisis Deskriptif.....64

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas 67

Tabel 4.4 Hasil Uji Hesterokedastisitas 68

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokoreksi.....69

Tabel 4.6 Hasil Uji Chow.....70

Tabel 4.10 Hasil Uji Hausman 71

Tabel 4.8 Hasil Uji Langrange Multiplier.....71

Tabel 4.9 Estimasi dengan Pendekatan FEM.....72

Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Regresi Parsial.....74

Tabel 4.11 Hasil Uji F dan Determian 75

Tabel 4.12 Hasil Uji Moderated Regression Analysis.....76

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Pemikiran Teoritis 37

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Di era industri 4.0 merupakan dimana era perkembangan bisnis sangat melesat begitu cepat. Hal ini ditunjukan dengan munculnya perusahaan – perusahaan besar di Indonesia. Perusahaan – perusahaan yang muncul pun beragam dari sehingga timbulnya persaingan antar perusahaan. Perusahaan – perusahaan yang munculpun beragam. Dalam perkembangannya perusahaan selalu berusaha mempertahankan keunggulan bisnisnya dalam meningkatkan laba yang diinginkan.

Di perusahaan sendiri mempunyai tujuan utama yaitu mampu memaksimalkan *wealth of shareholder* atau memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut Van Horne (2005), *profit maximization* ditawarkan sebagai tujuan yang tepat untuk perusahaan. Seorang manajer dapat terus menunjukan peningkatan laba dengan hanya menerbitkan saham dan menggunakan hasil untuk berinvestasi. Pemilik sebagai pemasok modal perusahaan mendelegasikan kewenangan atas pengelolaan perusahaan kepada manajemen. Pemegang saham berharap manajemen bertindak secara profesional dalam mengelola perusahaan.

Nilai Perusahaan adalah sebuah presepsi atau sudut pandang para investor kepada tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Nilai perusahaan mampu memberikan data seberapa para investor bersedia dibayar untuk setiap keuntungan yang dilaporkan oleh perusahaan

tersebut, sehingga nilai perusahaan merupakan alat untuk mengukut kinerja suatu perusahaan. Nilai perusahan yang tinggi akan membuat pasar dan investor percaya atau tidak dengan kinerja perusahaan saat ini dan juga bisa dijadikan sebagai propek dimasa yang akan datang. Sehingga diperulakannya pengelolaan perusahaan yang baik *(good corporate governance)*, sehingga dapat mengurangi ketidak efisienan yang akan timbul dari pilihan – pilihan yang merugikan perusahaan kedepannya.

Nilai Perusahaan akan menjadi suatu acuan dari para investor dalam memberikan investasinya, walaupun masih adanya kekhawatiran karena nilai perushaan sendiri bisa dilihat dari harga saham yang dapat naik maupun turun. Beberapa faktor yang menjadi pengaruh nilai perusahaan sendiri ada ukuran perusahaan dimana ukuran perusahaan ini dilihat dari skalanya ada perusahaan kecil dan ada juga perushaan besar, karena ukuran perusahaan sendiri mampu menjadi salah satu variable dalam menentukan nilai suatu perusahaan.

Lalu ada informasi laba atau profitabilitas, dimana kebanyakan investor menentukan nilai perusahaan dengan memusatkan perhatiannya pada laba yang ada di neraca laporan keuangan jika keuntungan tinggi maka akan membuka peluangnya dalam menarik modal dari luar negeri Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Selain itu ada juga Likuiditas dimana kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya, jika likuiditasnya tinggi maka semakin banyak dana untuk membayar deviden,

membiayai operasi, sehingga timbul presepsi investor terhadap kinerja keuangan perusahaan akan meningkat.

Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan juga dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dalam hal ini satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan akan berdampak pada nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Fama dan French, 1998). Sedangkan menurut Hasnawati (2005), manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden. Hasnawati juga mengungkapankan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden itu secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan ini tidak lepas darinya keputusan investasi jangka pendek, jangka panjang dan likuiditas dan utang jangka panjang.

Karena pada dasarnya pengelolan sebuah perusahaan adalah lazimnya bertujuan untuk memaksimumkan kemakmuran pemegeang saham. Namun dalam perkembangannya di dunia ushan yang semakin tinggi pertumbuhannya da banyaknya persaingan usaha untuk mendapatkan minat investor, perusahaan dituntuk untuk dapat manajemen yang baik. Untuk itulah manajemen harus daoat menetapkan kebijakan yang tepat bagi perusahaan agar dapat mempertahankan eksistensi perusahaan yang dijalankan didalam di dunia usaha.

Namun kenyataanya masih terdapat beberapa perusahaan yang memili nilai perusahaan yang renda dan mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Dalam proses

memaksimalkan nilai perusahaan sendiri akan timbul terjadinya konflik kepentingan. Konflik ini akan timbul dari adanya tindakan manajer yang hanya bertujuan untuk memaksimalkan labanya dengan cara apapun daripada tujuan perusahaan hal ini para pemegang saham *(agency problem)* dampaknya akan mempengaruhi nilai perusahaan kedepannya Untuk dapat dilihat jelasnnya pada hasil trial terhadap nilai perusahaan berikut ini :

Tabel 1.1
Nilai Perusahaan Manufaktur
pada 10 Perusahaan Periode 2015 -2019

(Dalam persen)

No	Perusahaan	*Price Book Value*					Rata - Rata
		2015	2016	2017	2018	2019	
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	0.98	1.47	0.45	0.16	0.33	0.68
2	PT Tri Banyan Tirta Tbk	1.4	1.5	2.03	2.26	2.29	1.90
3	PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	1.02	0.95	3.55	2.92	3.29	2.35
4	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0.63	0.9	0.85	0.68	0.89	0.79
5	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	22.54	30.17	27.06	28.87	28.5	27.43
6	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2.4	5.41	5.11	5.44	4.92	4.66
7	PT Delta Djakarta Tbk	4.9	4.37	3.48	3.75	4.07	4.11
8	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	1.05	1.58	1.43	1.31	1.3	1.33
9	PT Mayora Indah Tbk	0.19	5.87	6.14	6.91	4.58	4.74
10	PT Siantar Top Tbk	3.92	3.58	4.12	2.98	2.74	3.47

Sumber: ICMD 2019

Berdasarkan Nilai Perusahaan pada tabel 1.1 yang diproksikan dengan *Price to Book Value* pada periode 2015 hingga 2019 menunjukan bahwanilai rata – rata PBV setiap perusahaan berbeda. Terdapat 10 perusahaan manufaktur yang menjadi

sampel perhitungan rata – rata PBV. Penentuan nilai PBV itu akan ber indikasi baik jika nilai PBV positif atau yang memiliki nilai angka diatas 1 sedangkan nilai PBV yang dinilai negative jika dibawah angka 1. Jika melihat dari tabel maka ada 8 perusahaan yang mempunyai nilai PBV yang tinggi dan ada 2 perusahaan yang mempunyai nilai PBV yang rendah. Karena adanya fluktuasi nilai perusahaan maka akan dapat menimbulkan masalah, yang seharusnya tiap perusahaan daharapkan mengalami atau tren positif dari tahun ke tahun.

Adanya beberapa faktor - faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Rika Susanti dalam Ariyanto (2017) factor – factor yang mempengaruhi nilai perusahaan itu adalah *corporate governance, cash holding,* profitabilitan, risiko finansial, kesempatan investasi dan dividen. Disisi lain penelitian Hermuningsih dan Wardani dalam Ariyanto (2017) ada factor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah, *insider ownership*, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen.

Faktor keuangan itu merupakan hal yang akan mempengaruhi pertumbuhannya suatu perusahaan. Jika berbicara tentang keuangan maka adanya keputusan yang harus dilakukan manajemen puncak dalam untuk mencapai tujuan perusahaan, keputusan itu meliput keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Menurut Hanafi (2013) dalam Ariyanto (2017) adanya tugas manajer keuangan adalah mengambil keputusan investasi, pendanaan dan likuiditas dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Maka dari itu keputusan investasi dan keputusan pendanaan merupakan factor penting bagi manajer perusahaan.

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan ketika perusahaan ingin menciptakan nilai (Van Horne, 2005). Keputusan investasi harus dipertimbangkan secara cermat agar memberikan manfaat dimasa yang akan datang. Keputusan investasi membantu manajer dalam menggunakan sumber daya secara efisien. Keputusan investasi yang baik dapat akan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga diharapkan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi. Dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh para pemegang saham.

Keputusan penting yang kedua dalam perusahaan berkaitan dengan keputusan pendanaan. Prapaska (2012) menyebutkan bahwa sumber pendanaan dapat diperoleh dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Selain itu sumber pendanaan bisa berasal dari utang atau modal sendiri. Manajer keuangan harus menetapkan cara terbaik untuk mendapatkan dana, dapat melalui pinjaman jangka pendek atau pun pinjaman jangka panjang, Ditemukan dari penelitian bahwa tingkat utang terhadap aset *(proxy mean minimum)* berpengaruh positif pada tingkat kekayaan pemegang saham ketika maksimum berarti proksi menunjukkan berpengaruh positif pada kekayaan pemegang saham (Nurideen, 2017)

Mogdiliani dan Miller (1963) dalam Mulianti (2010) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi nilai perusahaan, karena sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan utang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Oleh sebab itu perusahaan harus dapat meningkatkan kepercayaan para kreditur untuk meminjamkan dana kepada

perusahaan. Penambahan utang akan meningkatkan tingkat risiko atas arus pendapatan perusahaan, karena kemungkinan terjadinya perusahaan tidak mampu membayar kewajiban akan semakin besar. Risiko kebangkrutan akan semakin tinggi karena bunga meningkat. Oleh karena itu, perusahaan harus sangat hati-hati dalam menentukan kebijakan utangnya, karena peningkatan penggunaan utang akan menurunkan nilai perusahaannya (Sujoko dan Soebiantoro dalam Prapaska, 2012).

Konsep *good corporate governance* timbul sebagai upaya dalam mengatasi perilaku manajemen yang melakukan kebijakan keuangannya kurang profesional. *Good corporate governance* merupakan alat kontrol dalam menciptakan mekanisme dari sebuah sistem pembagian keuntungan dan kekayan yang seimbang bagi stakeholder dan mencitakan efisiensi bagi perusahaan. Konsep *corporate governance* diajukan demi tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan. Bila konsep ini diterapkan dengan baik maka diharapkan pertumbuhan ekonomi akan terus menanjak seiring dengan transparansi pengelolaan perusahaan yang makin baik dan nantinya menguntungkan banyak pihak. Sistem *corporate governance* memberikan perlindungan efektif bagi pemegang saham dan kreditor sehingga mereka yakin akan memperoleh return atas investasinya dengan benar.

Kedua variable sebelumnya sudah diteliti oleh beberapa peneliti sehingga muncul *research gap* dari variable yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam riset yang terjadi adanya penelitian yang dilakukan Ustiani (2015) berpengaruh negative antara keputusan investasi dengan Nilai Perusahaan Dan Teguh Afiantoro

(2016) kebijakan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian Putri (2017) kebijakan investasi berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian Achmad (2014) Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dilakukan Sedangkan Penelitian Sumantri (2015) Kepemilikan Manajerial, kebijakan utang berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan dan Putri (2018) Kebijakan Utang berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian Ustiani (2015) kepemilikan manajerial berpengaruh negative dalam memoderasi kebijakan utang dengan nilai perusahaan berbeda dengan penelitian dari Putri (2018) *Good Coroporare Governance* mampu memoderasi kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian diatas masih adanya terjadi kontradiksi antara beberapa peneliti, ada peneliti yang menyatakan berpengaruh dan ada juga peneliti yang menyatakan tidak adanya pengaruh. Dengan adanya pengaruh sehingga maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan menggabungkan antara kebijakan investasi yang dibagi menjadi dua investasi jangka panjang dan jangka pendek, utang jangka panjang dan jangka pendek dengan menggunakan kerangka pemikiran yang berbeda sehingga adanya pembaruan. Dengan adanya permasalahan tersebut diambilah keputusan untuk judul penelitan ini yaitu **Peran *Good Corporate Governance* dalam Memoderasi Pengaruh Investasi dan Utang terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan, penelitian ini menganalisis bagaimana peran *Good Corporate Governance* dalam Memoderasi Kebijakan Investasi dan Utang terhadap Nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah bagian yang harus diperhatikan disuatu perusahaan karena mempunyai peran penting dalam keberlangsungnya perusahaan sehingga diperulukan *Good Corporate Governance.* Rumusan masalah yang muncul yaitu :

1. Bagaimana Pengaruh Keputusan Investasi Jangka Pendek terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur *Go Public* di Bursa Efek Indonesia ?
2. Bagaimana Pengaruh Keputusan Investasi Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur *Go Public* di Bursa Efek Indonesia ?
3. Bagaimana Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur *Go Public* di Bursa Efek Indonesia ?
4. Bagaimana Pengaruh Keputusan Utang Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan Tambang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia ?
5. Bagaimana peran *Good Corporate Governance* dari sisi Investasi Jangka Pendek berpengaruh terhadap Nilai perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEI ?
6. Bagaimana peran *Good Corporate Governance* dari sisi Investasi Jangka Panjang berpengaruh terhadap Nilai perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEI ?

7. Bagaimana peran *Good Corporate Governance* dari sisi Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEI ?
8. Bagaimana peran *Good Corporate Governance* dari sisi Utang Jangka Panjang berpengaruh terhadap Nilai perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEI ?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris tentang peran *Good Corporate Governance* dalam Memoderasi Kebijakan Investasi dan Utang Terhadap Nilai perusahaan. Tujuan Khusus penelitian ini yaitu :

1. Untuk mengetahui Pengaruh Keputusan Investasi Jangka Pendek terhadap Nilai Perusahaan Tambang *Go Public* di BEI
2. Untuk mengetahui Pengaruh Keputusan Investasi Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan Tambang *Go Public* di BEI
3. Untuk mengetahui Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Tambang *Go Public* di BEI
4. Untuk mengetahui Pengaruh Keputusan Utang Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan Tambang *Go Public* di BEI
5. Untuk mengetahui peran *Good Corporate Governance* dari sisi Investasi Jangka Pendek berpengaruh terhadap Nilai perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEI

6. Untuk mengetahui peran *Good Corporate Governance* dari sisi Investasi Jangka Panjang berpengaruh terhadap Nilai perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEI
7. Untuk mengetahui peran *Good Corporate Governance* dari sisi Likuiditas Pendek berpengaruh terhadap Nilai perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEI
8. Untuk mengetahui peran *Good Corporate Governance* dari sisi Utang Jangka Panjang berpengaruh terhadap Nilai perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEI

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang hendak dicapai, maka penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat dalam pendidikan baik secara langsung maupun tidak langsung. Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat teoritis

Secara teoritis hasil penelitian ini diharapkan dapa bermanfaat yaitu:

a. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi yang berkaitan dengan pendidikan ataupun refrensi dan pengetahuan bagi peneliti yang melakukan pengembangan penelitian selanjutnya.
b. Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan suatu organisasi atau perusahaan dalam mengambil kebijakan investasi dan utang pada perusahaan atau organisasi.

2. Manfaat Praktis

Secara praktis penelitian ini dapat bermanfaat sebagai berikut :

a. Bagi Peneliti

   Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana yang bermanfaat dalam mengimplementasikan pengetahuan penulis mengenai kebijakan Investasi dan Utang terhadap Nilai perusahaan

b. Bagi Perusahaan

   Sebagai bahan informasi dan masukan bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan investasi dan utang terhadap memaksimalkan nilai perusahaan

c. Bagi Investor

   Hasil dari penelitian ini bisa dijadikan untuk para investor dalam menilai bagaimana metode yang digunakan oleh pihak perusahaan terkait dengan kebijakan utang dan kebijakan investasinya dalam meningkatkan nilai perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Teori yang akan mendasari penelitian ini merupakan berkaitan dengan Keputusan investasi Jangka Panjang, Jangka Pendek, Keputusan Utang Jangka Panjang dan Jangka Pendek terhadap Nilai Perusahaan namun dengan adanya GCG *(Good Corporate Governance)*

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Dewi dan Wijaya, 2013). Harga saham yang naik dapat menyebabkan nilai perusahaan juga naik. Nilai perusahaan yang naik menyebabkan pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan dimasa mendatang. *Price to book value* diartikan sebagai hasil perbandingan harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimumkan kekayaan atau nilai perusahaan (value of the firm) (Salvatore, 2005). Kekeayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh adanya harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen asset (Irma, 2019) Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi mutu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga

memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Sumanti dan Mangantar, 2015). Hal ini sama yang ditemukan oleh Putra dan Wirawati, (2020) yaitu *Price Book Value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari Perusahaan. Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi dipasar modal karena melalui *Price Book Value* , investor dapat memprediksi saham – saham yang overvalued atau undervalued (Nurkhim, dkk, 2017).

Nilai Perusahaan merupakan sebuah presepsi yang dimiliki oleh para investor terhadap suatu perushaan. Nilai perusahaan sendiri sering dikaitkan dengan harga saham, analisis fundamental merupakan suatu analisis yang bertujuan untuk mengidentifikasi dan mengukur factor – factor yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan mendatang.

Secara umum ada 2 faktor yang mempengaruhi nilai perushaaan yaitu sebagai berikut (Jogiyanto, 2014:143) :

1. Faktor internal perusahaan yaitu factor yang berada didalam suatu perusahaan dan dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan. Misalnya pemasaran, produksi, maupun pengumuman pendanaan yang berhubungan dengan ekuitas maupun hutang. Suatu perusahaan yang meempunyai kinerja perusahaan yang baii maka akan menarik investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan cara membeli saham yang dikeluarkan oleh perusahaan. Jumlah permintaan

saham meningkat sedangkan jumlah penawaran tetap akan menyebabkan harga pasar saham meningkat.

2. Factor eksternal yaitu factor yang berda diluar perusahaan yang tidak bisa dikendalikan oleh manajemen perusaahn yaitu:

   a. kondisi ekonomi

      Kondisi ekonomi suatu negara yang kurang baik akan berdampak pada menurunnya investasi. Kondisi ekonomi ini akan mempengaruhi daya beli masyarakat khususnya investor, dan akan mempengaruhi juga harga saham pada perusahaan itu akan menurun. Tetapi jika kondisi ekonomi susatu negara dalam keadaan baik makan investor lebih tertarik menanamkan modalnya dalam bentuk saham daripada ditabungkan karena akan lebih menguntungkan

   b. Tingkat Suku Bunga

      Jika suatu negara tingkat suku bungannya tinggi makan investor lebih suka menabung, karena dengan menabung mereka tidak akan menanggung resiko yang besar.

   c. Tingkat Inflasi

      Suatu kecenderungan dari harga untuk naik secara umum dan terus menerus. Infalsi dapat mengakibatkan kerugian bagi uang dalam bentuk tunai. Jika inflasi meningkat harga saham akan meningkat juga. Karena masyarakat lebih suka memegang saham daripada uang tunai.

   d. Faktor Psikologi

Hal ini dapat terjadi apabila harga saham turun maka investor akan menjual saham karena terbentur oleh kebutuhan dana yang mendesak atau karena takut mengalami kerugian yang semakin besar. Bila hal ini terjadi dan dilakukan banyak orang atau pemegang saham maka akan menurunkan harga saham.

e. Kebijakan Pemerintah di Bidang Ekonomi

Kebijakan pemerintah yang bersifat umum dan kebijakan ekonomi secara langsung atau tidak langsung akan berpengaruh pada harga saham.

2.2.1 Mengukur Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan dapat diukur dari beberapa aspek dimana salah satunya dengan nilai per lembar saham *Price Book Value* (PBV).

Price Book Value adalah merupakan rasio yang membandingkan antara harga per lembar saham dengan nilai buku ekuitas per lembar. Semakin tinggi PBV menunjukan penilaian para pemodal yang maik baik terhadap suatu perusahaan.

Adapun rumus dari PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{harga\ per\ lembar\ saham}{nilai\ buku\ per\ saham}$$

2.3 Keputusan Investasi

Keputusan Investasi merupakan keputusan terhadap aktiva yang dikelola perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan dimasa – masa yang akan datang. Tujuan keputusan investasi adalah investor akan melihat bagaimana cara dari manajemen perusahaan dalam mengelola asset atau aktiva yang dimiliki oleh perusahaan karena keputusan investasi yang diambil akan berdampak pada profit yang dihasilkan oleh perusahaan. (Nurvianda, Yuliani & Ghasarma 2018).

2.3.1 Investasi Jangka Pendek

Investasi yang dapat segera diperjual belikan/dicairkan dalam waktu 3 sampai dengan 12 bulan. Digunakan untuk tujuan manajemen kas. Suatu investasi masuk klasifikasi Kas jika investasi dimaksud mempunyai masa jatuh tempo kurang 3 (tiga) bulan dari tanggal perolehannya

i. Investasi dalam bentuk surat berharga dicatat sebesar biaya perolehan (harga investasi, komisi, jasa bank, dan biaya lainnya). Apabila tidak terdapat biaya perolehannya, maka dicatat sebesar nilai wajar atau harga pasarnya.

ii. Investasi dalam bentuk non saham, misalnya dalam bentuk deposito jangka pendek dicatat sebesar nilai nominal deposito tersebut

2.3.2 Mengukur Investasi Jangka Pendek

Investasi Jangka Pendek bisa dilihat dari data jumlah aktiva lancar yang ada pada laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan pengukuran sebagai berikut:

$$Investasi\ Jangka\ Pendek = \frac{Aktiva\ Lancar}{Penjualan\ Bersih}$$

2.3.3 Invesatasi Jangka Panjang

Pengertian Investasi menurut Sunariyah (2004:4) dalam bukunya pengantar Pengetahuan Pasar Modal yaitu, Investasi merupakan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa – masa yang akan datang. Investasi yang pencairannya memiliki jangka waktu lebih dari 12 bulan. Untuk itu investasi jangka panjang merupakan penanaman asset dalam jangka waktu lebih dari satu tahun dengan tujuan mendapatkan keuntungnan yang diinginkan.

a. Investasi Jangka Panjang Non Permanen: investasi yang dimaksudkan untuk dimiliki secara tidak berkelanjutan atau suatu waktu akan dijual atau ditarik kembali. investasi yang dimaksudkan tidak untuk dimiliki berkelanjutan, dinilai sebesar nilai perolehannya.
b. Investasi Jangka Panjang Permanen, investasi yang dimaksudkan untuk dimiliki secara berkelanjutan. Investasi Permanen dicatat sebesar biaya perolehannya meliputi seluruh biaya yang timbul dalam rangka perolehan investasi tersebut.

2.3.4 Mengukur Investasi Jangka Panjang

Mengukur Investasi jangka Panjang dengan menggunakan *Capital Intensity*. Menurut De Foud dan Hung (2001), *capital intensity* adalah jumlah dari modal perusahaan yang diinvestasikan pada aktiva perusahaan. Begitu juga dengan Commanor dan Wilson (1967), merupakan salah satu informasi yang penting bagi para investor dikarenakan dapat menunjukan tingkat efisiensi penggunaan modal yang ditanamkan, berikut indicator dari investasi jangka panjang :

$$Investasi\ Jangka\ Panjang = \frac{Aktiva\ Tetap}{Penjualan\ Bersih}$$

2.3.5 Teori Keputusan Investasi

Teori Signal

mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan utang. Berdasarkan teori sinyal, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang

dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa mendatang

2.4 Keputusan Pendanaan

Keputusan Pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penilaian perusahaan yang terefleksi di harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan (Harmono, 137:2011).

Keputusan pendanaan ini sering disebut juga sebagai kebijakan struktur modal. Pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta usahanya

2.4.1 Likuiditas

Menurut Riyanto (2012:25) Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang segera harus dipenuhi. Menurut Sutrisno (2012:222) rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang – hutang jangka pendek. Menurut Safitri (2013:9) rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam kewajiban kewajiban finansial jangka pendeknya.

Berikut adalah tujuan dan manfaat dari rasio likuiditas :

1. Untuk mengukut kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek yang sudah jatuh tempo pada saat ditagih

2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan atau piutang.
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang.
6. Sebagai alat perencanaan kedepan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan piutang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

2.4.2 Mengukur Likuiditas

Menurut Mamduh (2016:75) menerangkan bahwa Rasio Lancar merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Dan diperkuat oleh Kasmir (2016:134) yaitu *Current Rasio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Adapun indicator yang digunakan yaitu :

2.4.3 Utang Jangka Panjang

$$Current\ Rasio = \frac{Aktiva\ Lancar}{Utang\ Lancar}$$

Utang jangka panjang merupakan utang yang memiliki waktu pembayaran lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca dan sumber-sumber untuk melunasi utang jangka panjang yang bukan bersumber dari aktiva lancar.

Utang jangka panjang meliputi:

a. Utang obligasi

   Obligasi merupakan instrumen keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan dan dijual ke investor. Perusahaan mengeluarkan surat berharga yang menjanjikan pembayaran pada periode tertentu dan surat tersebut memuat beberapa perjanjian yang spesifik.

a. Saham

   Saham merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Pemegang saham memperoleh pendapatan dari dividen dan capital gain.

b. Hipotek

   Hipotek merupakan instrumen utang dengan pemberian hak tanggungan atas properti dan pinjaman kepada pemberi pinjaman sebagai jaminan terhadap kewajibannya.

c. Utang dari lembaga keuangan

   Utang bisa langsung diperoleh melalui bank atau lembaga nonbank. Pinjaman dari lembaga keuangan memiliki karakteristik adanya amortisasi dan jaminan. Pinjaman langsung dibayar dengan cara amortisasi, yaitu secara bertahap sehingga akan mengurangi beban pembayaran yang besar jika dilakukan pelunasan sekaligus.

d. Saham preferen

Saham preferen merupakan bentuk saham tetapi memiliki karakteristik obligasi, saham preferen memperoleh deviden yang besarnya tetap. Biasanya sejumlah presentase tertentu dari nominal saham preferen untuk setiap periode.

e. Modal ventura

Modal ventura merupakan bentuk penyertaan modal dari perusahaan pembiayaan kepada perusahaan yang membutuhkan dana untuk jangka waktu tertentu.

Penggunaan utang jangka panjang akan lebih menguntungkan apabila terjadi kondisi-kondisi berikut:

1. Penjualan dan pendapatan relatif stabil, kenaikan besardalam penjualan dan pendapatan yang akan datang diharapkan memberikan keuntungan besar dari penggunaan laverage.
2. Apabila diharapkan adanya kenaikan besar dalam tingkat harga diwaktu yang akan datang, maka perusahaan tersebut akan mendapatkan keuntungan berutang yang akan dibayar kembali dengan uang yang lebih murah (karena inflasi).
3. Rasio utang yang ada sekarang adalah relatif rendah bagi lini bisnis.
4. Manajemen berpendapat bahwa harga saham biasa dalam hubungannya dengan obligasi, adalah ditekan untuk sementara.
5. Penjualan saham biasa akan menimbulkan persoalan mengenai pemeliharaan pola pengendalian yang berlaku sekarang dalam perusahaan.

2.4.4 Mengukur Utang Jangka Panjang

Mengukur Utang Jangka Panjang menggunakan teori struktur modal dari Sudana (2011:143) yang mendefinisikan Struktur Modal merupakan berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menurut Irham Fahmi (2011:106) mengungkapkan bahwa struktur modal adalah gambaran dari proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang *(long term liabilities)* dan modal sendiri *(Shareholders equity)* yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Rasio yang digunakan yaitu *Long Term Debt to Equity Ratio,* Rasio ini mengukur seberapa besar perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri, berikut indicator dari utang jangka panjang:

$$Utang\ Jangka\ Panjang = \frac{Total\ Utang\ Jangka\ Panjang}{Total\ Ekuitas}$$

2.4.5 Teori Keputusan Pendanaan

Pendekatan teori struktur modal menurut Brigham dan Houston (33:2001) adalah sebagai berikut:

Teori *Trade-Off*

Argumen-argumen terdahulu mengarah pada perkembangan yang disebut *dengan "teori trade-off dari leverage"*, di mana perusahaan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan utang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan). Di

dalam teory *trade-off* menyatakan bahwa setiap perusahaan memiliki tingkat utang yang optimal di dalam struktur modalnya disebabkan oleh keuntungan dan biaya dari utang. Artinya, perusahaan yang memiliki utang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberi manfaat bagi pemegang saham. Pengurangan pajak ini akan menambah laba perusahaan dan dana tersebut dapat dipakai untuk investasi perusahaan di masa yang akan datang ataupun untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham.

2.5 Good Corporate Governance

Pengertian *Corporate governance* Sebagai sebuah konsep, *Good corporate governance* (GCG) tidak memiliki definisi tunggal. Istilah *corporate governance* sendiri untuk pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Committe* di tahun 1992 yang menggunakan istilah tersebut. Dalam laporan mereka yang dikenal sebagai Cadbury Report, laporan ini dipandang sebagai titik balik yang menentukan bagi praktek corporate governance di seluruh dunia. *Cadbury Report* mendefinisikan corporate governance adalah:

"GCG adalah prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggung jawabannya kepada para *shareholders* khususnya, dan stakeholders pada umumnya."

Corporate governance menurut *forum for Corporate governance in Indonesia* (FCGI, 2001:2): *"Corporate governance* adalah seperangkat peraturan

yang mengatur hubungan antara para pemegang saham, pengurus, pengelola perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu system yang digunakan untuk mengendalikan perusahaan. Tujuannya untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (stakeholders)."

Definisi GCG yang dikemukakan diatas berbeda namun memiliki maksud yang sama. Dari definisi diatas dapat disimpulkan GCG adalah sistem atau seperangkat peraturan yang mengatur, mengelola dan mengawasi hubungan antara para pengelola perusahaan dengan stakeholders disuatu perusahaan. GCG tidak hanya sebagai alat pengatur dan pengendali saja namun juga sebagai nilai tambah bagi suatu perusahaan.

2.5.1 Teori *Good Corporate Governance*

Teori Agency (Teori Agen)

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak dimana satu atau lebih pemegang saham *(principal)* menyewa manajemen *(agen)* untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan mereka dengan mendelegasikan beberapa wewenang untuk membuat keputusan kepada agen.

Eisenhardt (1989) mengumukakan tujuan utama teori keagenan adalah untuk menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang melakukan hubungan kontrak dapat mendesain kontrak yang tujuannya untuk meminimalisir biaya sebagai

dampak adanya informasi yang tidak simetris dan kondisi ketidakpastian. Pemisahan kepemilikan dan pengendalian menyebabkan manajemen (agen) bertindak tidak sesuai dengan keinginan pemegang saham (prinsipal). Dalam melaksanakan tugas manajerial, manajemen memiliki tujuan pribadi yang bersaing dengan pemegang saham (prinsipal) di dalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan disebut konflik keagenan (agency conflict).

Menurut Gitman (2009), agency problem adalah masalah yang timbul akibat tindakan manajer yang lebih mengutamakan pemenuhan tujuan pribadinya bila dibandingkan dengan tujuan perusahaan. Konflik kepentingan antara prinsipal dan agen mendasari adanya biaya keagenan (agency cost). Teori keagenan mengatakan bahwa sulit untuk mempercayai bahwa manajemen (agen) akan selalu bertindak berdasarkan kepentingan pemegang saham (prinsipal), sehingga diperlukan monitoring dari pemegang saham (Copeland dan Weston,1992).

Menurut Forum for *Corporate governance* in Indonesia (FCGI) salah satu keuntungan yang akan diperoleh perusahaan jika dapat menerapkan tata kelola perusahaan dengan baik (GCG), yaitu meminimalkan biaya keagensian (agency cost). Biaya yang ditimbulkan dari pendelegasian wewenang kepada manajemen dari para pemegang saham dapat menimbulkan kerugian. Hal ini dikarenakan manajemen menggunakan kekayaan perusahaan untuk kepentingan pribadi. Selain itu, adanya pengawasan yang dilakukan akan mencegah manajemen untuk melakukan tindakan yang dapat merugikan pemegang saham sehingga biaya ataupun kerugian akibat dari manajemen dapat berkurang.

2.5.2 Tujuan dan Manfaat Penerapan *Coporate Goveranance* .

Menurut Sutojo dan Aldridge (2008), *good corporate governance* mempunyai lima macam tujuan utama. Kelima tujuan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham
2. Melindungi hak dan kepentingan para anggota the stakeholders non pemegang saham
3. Meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham
4. Meningkatkan efisiensi dan efektifitas kerja dewan pengurus atau Board of Directors dan manajemen perusahaan.
5. Meningkatkan mutu hubungan Board of Directors dengan manajemen senior perusahaan.

2.5.3 Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan salah satu fungsi kontrol yang terdapat dalam suatu perusahaan. Fungsi kontrol yang dilakukan oleh dewan komisaris merupakan salah satu bentuk praktis dari teori agensi. Di dalam suatu perusahaan, dewan komisaris mewakili mekanisme internal utama untuk melaksanakan fungsi

pengawasan dari principal dan mengontrol perilaku oportunis manajemen. Dewan komisaris menjebatani kepentingan principal dan manajer di dalam perusahaan.

KNKG (2006) mendefinisikan dewan komisaris sebagai mekanisme penggendalian internal tertinggi yang bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberi masukan kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG. Sementara Forum for *Corporate governance* Indonesia (FCGI, 2009) mendefinisikan dewan komisaris sebagai inti *Corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Secara umum dewan komisaris merupakan wakil pemilik kepentingan (shareholder) dalam perusahaan berbentuk perseroan terbatas yang memiliki fungsi mengawasi pengelolaan perusahaan yang dilakukan manajemen (direksi), dan bertanggung jawab untuk menilai apakah manajemen memenuhi tanggung jawab mereka dalam mengelola dan mengembangkan perusahaan, serta menyelenggarakan pengendalian intern perusahaan.

Berikut tugas-tugas utama Dewan Komisaris yang dijabarkan dalam Forum for *Corporate governance* Indonesia (FCGI, 2009:10):

1. Menilai dan mengarahkan strategi perusahaan, garis-garis besar rencana kerja, kebijakan pengendalian risiko, anggaran tahunan dan rencana usaha; menetapkan sasaran kerja; mengawasi pelaksanaan dan kinerja perusahaan; serta memonitor penggunaan modal perusahaan, investasi dan penjualan aset;

2. Menilai sistem penetapan penggajian pejabat pada posisi kunci dan penggajian anggota dewan direksi, serta menjamin suatu proses pencalonan anggota dewan direksi yang transparan dan adil;
3. Memonitor dan mengatasi masalah benturan kepentingan pada tingkat manajemen, anggota dewan direksi dan anggota dewan komisaris, termasuk penyalahgunaan asset perusahaan dan manipulasi transaksi perusahaan;
4. Memonitor pelaksanaan Governance, dan mengadakan perubahan dimana perlu;
5. Memantau proses keterbukaan dan efektifitas komunikasi dalam perusahaan.

Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 tahun 2007, pada pasal 108 ayat (5) dijelaskan bahwa bagi perusahaan berbentuk perseroan terbatas, maka wajib memiliki paling sedikitnya 2 (dua) anggota dewan komisaris. Oleh karena itu, jumlah anggota dewan komisaris disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan. Menurut Sembiring (2003) dalam (Bukhori, 2012) semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, semakin mudah untuk 20 mengendalikan Chief Executives Officer (CEO) dan semakin efektif dalam memonitor aktivitas manajemen. Ukuran dewan komisaris yang dimaksud disini adalah banyaknya jumlah anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan.

Sebagai wakil dari principal di dalam perusahaan, dewan komisaris dapat memberikan petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan agar tercipta kinerja perusahaan yang lebih baik. Dengan fungsi pengawasan yang dimilikinya, dewan komisaris dapat mengawasi pengelolaan perusahaan yang dilakukan manajemen

secara umum, sehingga diharapkan dapat lebih memenuhi tanggung jawab mereka dalam mengelola dan mengembangkan perusahaan. Selain itu, sebagai penyelenggara pengendalian internal perusahaan, dewan komisaris dapat meningkatkan standar kinerja manajemen dalam perusahaan.

2.5.4 Dewan Komisaris Independen

Menurut Agoes dan Ardana (2014) Komisaris Independen adalah seseorang yang ditunjuk untuk mewakili pemegang saham independen (pemegang saham minoritas) dan pihak yang ditunjuk tidak dalam kapasitas mewakili pihak mana pun dan semata – mata ditunjuk berdasarkan latar belakang pengetahuan, pengalaman, dan keahlian professional yang dimilikinya untuk sepenuhnya menjalankan tugas demi kepentingan perusahaan.

Kriteria Komisaris Independen yang dibuat oleh *Forum of Corporate Governance in Indonesia* (2009) adalah :

1. Komisaris Indenpenden bukan dari anggota manajemen perusahaan
2. Komisaris Independen bukan juga pemegang saham yang mayoritas
3. Komisaris Independen dalam waktu kurun 3 tahun terakhir tidak dipekerjakan dalam kapasitas sebagai eksekutif oleh perusahaan lainnnya dalam satu kelompok usaha dan tidak pula dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai komisaris
4. Komisaris Independen bukan merupakan penashat professional
5. Komisaris Independen bukan merupakan pemasok atau pelanggan yang signifikan dan berpengaruh dari perusahaan atau perusahaan lainnya yang masih satu kelompok

6. Komisaris independen tidak memiliki kontraktial dengan perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok
7. Komisaris Independen harus bebas dari kepentingan dan urusan bisnis apapun atau hubungan lainnya yang dapat dianggap sebagai campur tangan.

2.5.5 Mengukur Dewan Komisaris Independen

Menurut Sutedi (2012: 148) dewan komisaris independen adalah anggota dewan yang diwajibkan mempunyai sekurang-kurangnya satu orang komisaris independen yang berasal dari luar perusahaan yang tidak mempunyai hubungan bisnis dengan perusahaan atau afiliasinya. Jadi Dewan Komisaris Independen merupakan penyeimbang dalam pengambilan keputusan dewan komisaris itu sendiri dan dewan komisaris independen sendiri memiliki tanggung jawab secara hukum, berikut indicator dari dewan komisaris independen yaitu:

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

2.6 Hubungan antar Variabel

2.6.1 Keputusan Investasi Jangka Pendek terhadap Nilai Perusahaan

Investasi Jangka Pendek merupakan Investasi dalam bentuk surat – surat berharga yang dimiliki oleh para investor dengan dalam jangka waktu yang relative pendek dimana biasanya dibawah satu tahun. Keputusan investasi juga merupakan factor penting dalam fungsi keuangan dimana keputusan investasi yang menyangkut keputusan pengalokasian dana baik dilihat dari

sumber dana. Pada penelitian Safitri dan Amanah (2014) memberikan uraian bahwasanya keputusan investasi ini berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, dan hal ini berbeda dengan penelitian dari Monica dan Achmadi (2017) bahwa keputusan investasi itu berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. dengan investasi jangka pendek yang dilakukan pada investor untuk emiten manufaktur dengan memperhatikan kinerja emiten dan melihat bagaimama tren dari harga komoditas mendukung atau tidak. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis penelitin ini dirumuskan sebagai berikut

H_1 : Keputusan Investasi Jangka Pendek berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.6.2 Keputusan Investasi Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan

Investasi Jangka Panjang atau yang biasa disebut dengan melakukan penanaman sumber kekayaan (investor) kepada perushaan yang dimana bertujuan untuk mendapatkan penghasilan. Dan hal ini akan menimbulkan sinya positif dimasa yang akan dating sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan Afiantoro (2016) dan Putri (2018) jika keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan hal ini sejalan dengan penelitian dari Andini (2018) kebijakan investasi dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H_2 : Keputusan Investasi Jangka Panjang berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan

2.6.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Anzlina dan Rustam (2013) hasil penelitian memberikan hasil bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan secara bersama - sama terhadap kinerja perusahaan diperkuat Novita (2015) *Short Term Debt* berpengaruh negative terhadap kinerja perusahaan yang diukur oleh *Net Profit Margin.* Triasesiarita (2019) semakin besar dari porsi cash yang dimiliki oleh perusahaan terhadap total kewajiban lancarnya, maka investor akan memberi nilai tinggi pada nilai perusahaan tersebut, yang tercemin pada harga sahamnya yang semakin meningkat.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H_3 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan

2.6.4 Kebijakan Utang Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan

Utang Jangka Panjang, merupakan utang yang memiliki waktu pembayaran lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca dan sumber-sumber untuk melunasi utang jangka panjang yang bukan bersumber dari aktiva lancar. Didalam teori *agency* didalam Putri (2018) konflik potensial dapat terjadi di perusahaan besar antara pemegang saham dan pemberi utang. Kreditur mempunyai hak atas sebagian laba sebagian dari pada laba yang diperoleh perusahaan dan sebagian asset perusahaan terutama dalam perkara

kebangkrutan. Dalam Achmad (2014) keputusan pendanaan melalui utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan berbeda dengan penelitian Yusra Haiyah dkk (2018) dan Putri (2018) Kebijakan Utang berpengaruh negative terhadap Nilai Perusahaan. Dalam penelitian Safitri (2018) keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwsanya utang jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini merumuskan sebagai berikut :

H_4 : Kebijakan Utang Jangka Panjang berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan

2.6.5 Peran GCG dalam memoderasi Keputusan Investasi Jangka Pendek terhadap Nilai Perusahaan

Penerapan *Good Coporate Governance* sangat dibutuhkan untuk mengawasi manajemen dalam memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui tingginya nilai perusahaan sehingga menjadi sebuah nilai tambah. Penerapan GCG ini menjadi tumpuan perusahaan dalam menjalankan manajerial menjadi baik dan efisien sehingga mengurangi resikonya kegagalan. Dalam penelitian Putri (2018) bahwa *good corporate governance* tidak mampu memoderasi kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori diatas, maka hipotesis penelitian merumuskan sebagai berikut:

H_5 : GCG mampu memperkuat keputusan investasi jangka pendek terhadap nilai perusahaan

2.6.6 Peran GCG dalam memoderasi Keputusan Investasi Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan

Sama halnya dengan keputusan investasi jangka pendek, investasi jangka panjang pun juga perlu adanya pihak lain atau pihak professional dalam hal mengawasi dan mengontrol dari tindakan dari manajemen puncak sebuah perusahaan. Putri (2018) perusahaan mempunyai kemampuan dalam memaksimalkan investasi dalam menghasilkan laba karena investasi yang dilakukan perusahaan dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbungan pendapatan perusahaan sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini merumuskan sebagai berikut :

H_6 : GCG mampu memperkuat keputusan investasi jangka panjang terhadap Nilai Perusahaan

2.6.7 Peran GCG dalam memoderasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Kondisi ekonomi yang kurang baik dan adanya suku bunga yang dipatok oleh Bank Indonesia *(BI rate)* sebesar 6% membuat penjualan dan laba yang menurun sehingga diperlukannya pengawasan yang baik dan kuat dan mampu mengelola, sehingga bisa memengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian Putri (2018) *good corporate governance* mampu memoderasi pengaruh likuidyasterhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini merumuskan sebagai berikut:

H_7 : GCG mampu memperkuat Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

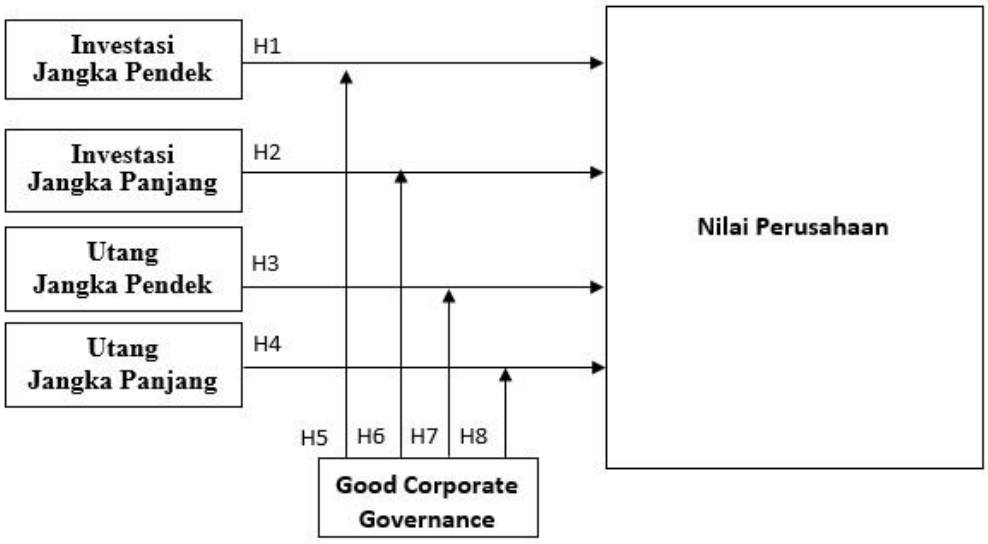
2.6.8 Peran GCG dalam memoderasi Kebijakan Utang Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan

Good Coporae Governance merupakan suatu hal yang penting dan menjadikannya sebagai system manajemen di suatu perusahaan dan dapat menjalankan perusahaan dengan baik terutama dengan perushaan yang *go public* karena semakin tinggi kebijakan utang yang dilakukan oleh manajemen puncak harus dapat dimanfaatkan dalam melakukan operasionalnya secara optimal, maka akan semakin dapat meningkatkan nilai perusahaan

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini merumuskan sebagai berikut:

H_8 = GCG mampu memperkuat Kebijakan Utang Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan

2.8 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan gambar diatas menunjukan bahwa Pengaruh Investasi Jangka Pendek, Investasi Jangka Panjang, Likuiditas, Utang Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan model selanjutnya bagaimana peran *Good Corporate Governance* melalui Dewan Komisaris Independen memoderasi Pengaruh Investasi Jangka Pendek, Investasi Jangka Panjang, Likuiditas, Utang Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan paradigma kuantitatif yang dinamakan juga sebagai metode tradisional dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, penggunaan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2013). Penelitian dengan kuantitatif pada prinsipnya untuk memecahkan masalah. Masalah merupakan penyimpangan dari apa yang seharusnya dengan apa yang terjadi sesungguhnya.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi Penelitian

Menurut Sugiyono (2013:117) Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sector Manufaktur yang ada di bursa efek Indonesia yaitu ada 34 Perusahaan

Sampel Penelitian

Menurut Arikunto (2012:104) jika jumlah populasinya kurang dari 100 orang, maka jumlah sampelnya diambil secara keseluruhan, tetapi jika populasinya lebih besar dari 100 orang, maka bisa diambil 10-15% atau 20-25% dari jumlah populasinya.

Berdasarkan penelitian ini karena jumlah populasinya tidak lebih besar dari 100 Perusahan maka penulis mengambil 100% jumlah populasi yang ada pada Sektor Manufaktur yaitu sebanyak 34 Perusahaan. Dengan demikian penggunaan seluruh populasi tanpa harus menarik sampel penelitian sebagai unit observasi disebut sebagai teknik sensus. Untuk jumlah sampel pun dengan menggunakan kriteria, maka kriteria dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 3.1

Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Populasi Data Time series Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	149
2	Perusahaan Manufaktur yang tidak terdaftar sejak tahun 2015 hingga 2019 yang secara terus menerus melaporkan laporan keuanganya.	18
3	Laporan Keuangan yang tidak berakhir per 31 Desember	0

4	Perusahaan tidak menyampaikan data secara lengkap selama perode pengamatan tahun 2015 – 2019 yang berkaitan dengan investasi jangka pendek, investasi jangka panjang, likuiditas, utang jangka panjang dan nilai perusahaan	97
	Perusahaan Manufaktur yang dijadikan sampel	34
	Data Panel (*Cross Section* 5 tahun x 34 Perusahaan)	170 Data Observasi

Berikut merupakan daftar nama perusahaan yang akan menjadi sampel dengan memenuhi kriteria diatas:

Tabel 3.2

Daftar Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Periode 2015 – 2019

No	Nama Emiten	Kode Saham
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA
2	PT Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO
3	PT Argha Karya Unggul	AKPI
4	PT AKR Corporindo Tbk	AKRA
5	PT Alkindo Naratama Tbk	ALDO
6	PT Alumindo Light Metal Industry	ALMI
7	PT Asiaplast Industries Tbk	APLI
8	PT Arwana Citra Mulia	ARNA
9	PT Astra International Tbk	ASII
10	PT Saranacentral Bajatama Tbk	BAJA
11	PT Garuda Metalindo	BOLT

12	PT Berlina Tbk	BRNA
13	PT Barito Pasific	BRPT
14	PT Beton Jaya Manunggal Tbk	BTON
15	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA
16	PT Citra Tubindo	CTBN
17	PT Delta Djakarta Tbk	DLTA
18	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS
19	PT Evershine Text	ESTI
20	PT Gunawan Dianjaya Stell	GDST
21	PT Gudang Garam	GGRM
22	PT Gajah Tunggal	GJTL
23	PT Panasia Indo Resources Tbk	HDTX
24	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
25	PT Intikeramik Almasari Industri Tbk	IKAI
26	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
27	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
28	PT Mayora Indah Tbk	MYOR
29	PT Prashida Aneka Niaga Tbk	PSDN
30	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	ROTI
31	PT Sekar Bumi Tbk	SKBM
32	PT Sekar Laut Tbk	SKLT
33	PT Siantar Top Tbk	STTP
34	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company	ULTJ

Sumber: data diolah oleh penulis

3.3 Sumber dan Jenis Data

1. Sumber Data

Sumber data penelitian merupakan faktor penting yang menjadi pertimbangan dalam penentuan metode pengumpulan data. Sumber data

adalah segala sesuatu yang dapat memberikan informasi mengenai data. Berdasarkan sumbernya, data sekunder. Sumber data dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan untuk maksud selain menyelesaikan masalah yang sedang dihadapi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder bersifat kuantitatif, berupa rasio-rasio laporan keuangan dari laporan keuangan yang terbit setiap akhir periode laporan keuangan.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

1. Data sekunder

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder hasil dari studi pustaka yang memuat kejadian masa lalu. Dalam studi pustaka, penulis membaca literatur-literatur yang dapat menunjang peneitian, yaitu literature yang berhubungan dengan penelitian ini. Data sekunder diperoleh melalui berbagai sumber yaitu literature artikel serta

situs di internet yang berkenaan dengan penelitian yang dilakukan. Data sekunder umumnya tidak dirancang secara spesifik untuk memenuhi kebutuhan penelitian tertentu. Seluruh atau sebagian aspek dari data sekunder kemudian tidak sesuai kebutuhan suatu penelitian. Sebelum menggunakan

data sekunder harus melakukan evaluasi apakah data sekunder yang tersedia dapat memenuhi kebutuhan penelitian (Indriyantoro dan Supomo, 2013:147 dalam penelitian Fitri Ani, 2016).

Masih menurut Indriyanti dan Supomo, ada beberapa spek dari data sekunder yang harus dievaluasi oleh peneliti antara lain:

a. Kemampuan data yang tersedia untuk menjawab masalah atau pertanyaan.
b. Kesesuaian antara periode waktu tersedianya data dengan periode waktu yang diinginkan dalam penelitian.
c. Kesesuaian antara populasi data yang ada dengan populasi yang menjadi perhatian penelitian.
d. Relevansi dan konsistensi unit pengukur yang digunakan.
e. Kemungkinan bisa yang ditimbulkan oleh data sekunder.

Kepustakaan merupakan bahan utama dalam penelitian data sekunder. Penelusuran data sekunder memerlukan cara agar penelitian data dapat dilakukan secara efesien dan efektif. Untuk mencari dan mengumpulkan data sekunder yang diperlukan dapat dimulai dengan penelusuran terhadapindeks bibliografi yaitu indeks mengenai judul artikel, penulis, nama dan jenis penerbitan atau data indeks lain yang sesuai dengan klasifikasi desain dan metode penelitian. Jika tidak terssedia indeks bibliografi, maka peneliti dapat menggunakan daftar referensi dalam buku atau artikel yang dimuat dalam jurnal atau surat kabar (Indriyantoro dan Supomo, 2013:150 dalam penelitian Fitri Ani, 2016). Data sekunder diklasifikasikan ke dalam dua cara penelusuran secara manual untuk data dalam

format kertas hasil cetakan dan penelusuran dengan komputer untuk data dalam format elektronik.

2. Internet Searching

Data yang terkumpul adalah data yang diperoeh dari artikel-artikel yang berkaitan dengan jasa perbankan yang dilakukan dengan mengumpulkan berbagai tambahan referensi yang bersumber dari internet guna melengkapi referensi penulis kemudian dikelolah guna membantu peneliti untuk mengelolah masalah yang diteliti.

3. Metode Dokumentasi

Metode dokumentasi merupakan suatu teknik pengumpulan data dengan menghimpun dan menganalisis dokumen-dokumen, baik dokumen tertulis, gambar maupun elektronik berupa annual report dan analisis keuangan perusahaan jasa perbankan. Data yang mengandung informasi yang memuat penjelasan mengenai praktik pengambilan keputusan keuangan. Dalam penelitian ini, data diperoleh dari arsip hasil observasi langsung. Data yang peneliti kumpulkan dengan metode ini adalah informasi dan laporan-laporan yang berkaitan dengan perusahaan jasa perbankan serta literature-litteratur pendukung.

1.5 Variabel dan Indikator

Variabel Moderating, Variabel yang dapat memperkuat dan memperlemah hubungan antara variable independen dan variable dependen. Dewan Komisaris Independen merupakan dewan komisaris yang tidak terafiliasi (tidak memiliki hubungan) dengan manajemen, Sunarjo dan Tulasi (2003) dalam Putri (2018).

Adapaun proporsi perhitungan dewan komisaris independen itu sendiri yaitu:

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

Variabel Independent (X), Variabel Independent merupakan Variabel yang mempengaruhi variable dependent, variable Independent dalam penelitian ini adalah :

Investasi Jangka Pendek

Investasi lancar (jangka pendek: author) adalah; Investasi yang dapat segera dicairkan dan dimaksudkan untuk dimiliki selama satu tahun atau kurang.

Investasi jangka pendek bisa dilihat dari data **aktiva lancar** yang ada pada laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia dan menggunakan rumus yang digunakan yaitu :

$$Investasi\ Jangka\ Pendek = \frac{Aktiva\ Lancar}{Penjualan\ Bersih}$$

Investasi Jangka Panjang

Investasi jangka panjang diukur dengan menggunakan *Capital Intensity* karena tidak semua Perusahaan Manufaktur di bursa efek akan mengungkapkan biaya penelitian dan pengembangannya

$$Investasi\ Jangka\ Panjang = \frac{Aktiva\ Tetap}{Penjualan\ Bersih}$$

Likuiditas

Likuiditas bisa dilihat pada utang lancar atau *current liabilities* pada laporan keuangan jika ingin mengetahui ratio nya :

$$Utang\ Jangka\ Pendek = \frac{Aktiva\ Lancar}{Utang\ Lancar}$$

Utang Jangka Panjang

Utang jangka panjang, utang yang memiliki pembayaran oleh perusahaan lebih dari satu tahun

$$Utang\ Jangka\ Panjang = \frac{Total\ Utang\ Jangka\ Panjang}{Total\ Ekuitas}$$

Variabel Dependent (Y), dalam penelitian ini variable dependent yang diteliti yaitu Nilai perusahaan. Nilai perusahaan ini dapat diukur dengan menggunakan *Price to Book Value.* Dalam *Price to Book Value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dan nilai buku saham, Husnan dan Pudjiastuti (2006:258). Perusahaan yang berjalan dengan baik maka pada umumnya rasio ini mencapai nilai diatas satu yang dimana menunjukan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio

PBV semakin tinggi nilai perusahaan yang dinilai oleh para investor. Karna nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya.

$$Price\ Book\ Value = \frac{Harga\ Per\ Lembar\ Saham}{Nilai\ Buku\ Per\ Saham}$$

Untuk mengetahui masing – masing indicator pada variable penelitian, maka dapat dijelaskan dalam tabel operasional berikut ini:

Tabel 3.2
Definisi Operasional dan Pengukuran Variable

No	Variable	Definisi Operasional	Indikator
1	Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan adalah nilai pasar dan ekuiti perusahaan yang beredar	Menggunkana proksi *Price to Book Value* (PBV) PBV = Harga Saham / Nilai Buku
2	Komisaris Independen	Komisaris Independen merupakan jumlah dewan mempengaruhi efektifitas pengawasan dalam prusahaan	Jumlah anggota dewan KomInd / Total anggota dewan komisaris
3	Investasi Jangka Pendek	Investasi yang dapat segera dicairkan dan dimaksudkan untuk dimiliki selama satu tahun atau kurang. Investasi jangka pendek bisa dilihat dari data **aktiva lancar**	IJP_{endek} = Aktiva Lancar / Net sales

4	Investasi Jangka Panjang	Investasi jangka panjang diukur dengan menggunakan *Capital Intensity*	IJP_{anjang} : Aktiva Tetap Net Sales
5	Likuiditas	Rasio Lancar merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya	*Current Ratio*: Aktiva Lancar Utang Lancar
6	Utang Jangka Panjang	Utang jangka panjang, utang yang memiliki pembayaran oleh perusahaan lebih dari satu tahun	UJP_{anjang}: Total UJP Total modal

3.6 Teknik Analisis Data

Metode analisis yang dan uji hipotesis ini dimaksudkan untuk menguraikan langkah demi langkah dalam menganalisis data dengan metode tertentu yang nantinya akan digunakan untuk memberikan jawaban mengenai rumusan masalah yang diikuti dengan pengujian hipotesis penelitian. Metode analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini merupakan analisis deskriptif. Dimana digunakan untuk memecahkan permasalahan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan bantuan program Eviews 11.

3.6.1 Analisis Deskriptif

Analisis Deskriptif menurut Sugiyono (2017:19) adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui keberadaan variable mandiri, baik hanya pada satu variable atau lebih variable (variable yang berdiri sendiri). Dalam peneletian deskriptif ini digunakan untuk menjawab rumusan: bagaimana peran GCG dalam memoderasi kebijakan investasi dan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang berada pada sector Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 -2019. Dalam analisis deskriptif data yang dipakai yaitu data minimum, maximum, mean dan standart deviasi.

3.7 Uji Asumsi Klasik

Untuk dapat melakukan analisis regresi berganda perlu pengujian asumsi klasik sebagai persyaratan dalam analisis agar datanya dapat bermakna dan bermanfaat tidak bias. Uji Asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskesdastisitas :

3.7.1 Uji Normalitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variable terikat, variabel bebas atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2005). Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Untuk mendeteksi apakah data berdistribusi normal atau tidak, penelitian ini menggunakan analisis statistik. Analisis statistik merupakan alat statistik yang sering digunakan untuk menguji normalitas residual yaitu uji statistik non-

parametik Kolmogorov-Smirnov. Dalam mengambil keputusan dilihat dari hasil uji K-S, yaitu sebagai berikut:

a. Jika nilai probabilitas signifikansinya > 0,05 maka data berdistribusi normal.
b. Jika nilai probabilitas signifikansinya < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.

3.7.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolineritas adalah suatu uji yang digunakan untuk melihat korelasi antar masing – masing independen variable. Menurut Gujarati (1995) menyatakan bahwa multikolineritas berarti bahwa adanya hubungan sempurna atau pasti antara beberapa variable independen dalam model regresi. Pengujian multikonieritas dapat dilihat melalui uji Auxiliary Regression. Kriteria adanya multikolinertitas adalah :

a. jika R^2 regressi persamaan utama > R^2 *regresi Auxiliary*, maka didalam model tidak terdapat multikolineritas.
b. Jika R^2 regressi persamaan utama < R^2 *regresi auxiliary*, maka dalam model terdapat multikolineritas

Dan menurut Ghozali (2017:71) adanya multikolineritas timbul karena satu atau lebih variable independen berkorelasi secara linear dengan variable independen lainnya. Artinya jika R^2 yang diperoleh dari auxiliary ression lebih tinggi dari R^2 keseluruhan yang diperoleh dari meregres semua variable X terhadap Y.

3.7.3 Uji Autokorelasi

Bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson, dimana hasil pengujian ditentukan berdasarkan nilai Durbin-Watson. Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi, yaitu:

a. Bila nilai DW (Durbin-Watson) terletak antara batas atas (DU) dan 4 – DU, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol artinya tidak terjadi autokorelasi.
b. Bila nilai DW4 - DL, maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol, artinya ada autokorelasi negatif.
c. Bila nilai DW (Durbin-Watson) terletak antara DU dengan DL atau DW terletak diantara 4 – DU dan 4 - DL, maka hasilnya tidak dapat diputuskan ada autokorelasi atau tidak.

3.7.4 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (indipenden) terhadap variabel terikat (dependen) baik secara simultan (bersamasama) maupun secara parsial (individu). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Model persamaan regresi linear berganda yang terbentuk pada penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_1 X_5 + \beta_7 X_2 X_5 + \beta_8 X_3 X_6 + \beta_9 X_4 X_5 + e$$

Dimana:

Y : Nilai Perusahaan

X1 : Investasi Jangka Pendek

X2 : Investasi Jangka Panjang

X3: Likuiditas

X4: Hutang Jangka Panjang

X5: *Good Corporate Governance*

a : intercept (konstanta)

β : koefisien regresi e : error

3.7.5 Uji t

Uji t digunakan untuk menguji signifikasi pengaruh variable – variable bebas *(variable independen)* seperti (investasi jangka pendek, investasi jangka panjang, likuiditas, utang jangka panjang) secara parsial terhadap variable terikat *(variable dependen)* seperti (nilai perusahaan). Oleh karena itu uji t ini digunakan untuk menunjukan seberapa mana jauh pengaruh satu variable bebas secara parsial dalam menerangkan variable bebas. Berikut kriteria pengujian hipotesis penelitiannya :

a) Jika nilai signifikasi t > 0,05 atau 5% atau t_{hitung} > dari t_{tabel} , menyatakan bahwa secara parsial variable independen (investasi jangka pendek, investasi jangka panjang, likuiditas, utang jangka panjang, dan *good corporate governance*) berpengaruh terhadap variable dependen (nilai perusahaan)

b) Jika nilai probabilitas signifikasi t > dari 0,05 atau $t_{hitung} < t_{tabel,}$ menyatakan bahwa secara parsial variable independen (investasi jangka pendek, investasi jangka panjang, likuiditas, utang jangka panjang, dan *good corporate governance*) tidak berpengaruh terhadap variable dependen (nilai perusahaan)

3.7.6 Uji *Goodness Of Fit* (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji signifikasi pengaruh variable bebas secara simultan terhadap variable terikat. Dengan kriteria berikut :

a) Jika F_{hitung} > dari F_{tabel} atau signfikasi < 0.05, maka semua variable independen (investasi jangka pendek, investasi jangka panjang, likuiditas, utang jangka panjang, dan *good corporate governance*) secara serentak berpengaruh terhadap variable dependen (nilai perusahaan)

b) Jika F_{hitung} < dari F_{tabel} atau signifikasi F > 0,05 maka semua variable independen (investasi jangka pendek, investasi jangka panjang, likuiditas, utang jangka panjang, dan *good corporate governance*) secara serentak tidak berpengaruh terhadap variable dependen (nilai perusahaan)

3.7.8 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (r^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan dalam menerangkan variasi variable dependen. Untuk mengetahui besarnya variable bebas dalam mempengaruhi variable terkait dapat diketahui melalui koefisien determinasi yang akan ditunjukan oleh nilai *Adjust R Square (R^2).* Ghozali (2013) mengatakan bahwa disarankan menggunakan nilai *adjusted* R^2 agar data tidak bias terhadap jumlah variable independen yang dimaksukan kedalam model.

Bias yang dimaksudkan adalah setiap tambahan satu variable independen, maka nilai R^2 akan meningkat tanpa melihat apakah variable tersebut berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variable dependen.

3.8 Analisis Regresi dan Korelasi

3.8.1 *Moderated Regression Analysis (MRA)*

Analisis *Moderated Regression Analysis (MRA)* adalah melakukan pengujian antara hubungan variable independen dengan variable dependen yang diperkuat atau diperlemah dengan adanya variable moderasi. Menurut Ghozali (2018) uji *moderated regression analysis (MRA)* bertujuan untuk mengontrol pengaruh variable moderasi melalui pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sample penelitian. Dalam penelitian ini akan digunakan untuk menguji variable moderasi yaitu *good corporate governance* dalam hubungan antara investasi jangka panjang, investasi jangka pendek, likuiditas dan utang jangka panjang terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh keputusan didasarkan pada hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dengan batas toleransi yang digunakan yaitu 10% atau 0,10 yang berarti tingka akurasinya 90%. Berikut model persamaan regresinya

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 (X_1 X_5) + \beta_7 (X_2 X_5) + \beta_8 (X_3 X_6) + \beta_9 (X_4 X_5) + e$$

Y : Nilai Perusahaan

X1 : Investasi Jangka Pendek

X2 : Investasi Jangka Panjang

X3: Likuiditas

X4: Hutang Jangka Panjang

X5: *Good Corporate Governance*

$\beta_6 (X_1 X_5)$: interaksi investasi jangka pendek terhadap *Good Corporate Governance*

$\beta_7 (X_2 X_5)$: interaksi investasi jangka panjang terhadap *good corporate governance*

$\beta_8 (X_3 X_6)$: interaksi likuiditas terhadap *good corporate governance*

$\beta_9 (X_4 X_5)$: interaksi utang jangka panjang terhadap *good corporate governance*

a : intercept (konstanta)

β : koefisien regresi e : error

Uji *Moderated Regression Analysis* melakukan pengujian antara hubungan variable independen dengan variable dependen yang diperkuat atau diperlemah dengan adanya variable moderasi. Dengan kriteria berikut :

a) Jika signifikasinya < 10% maka menyatakan variabel moderasi *(good corporate governance)* memperkuat variabel independen (investasi

jangka pendek, investasi jangka panjang, likuiditas dan utang jangka panjang)

b) Jika signifikasinya > 10% maka menyatakan variabel moderasi *(good corporate governance)* memperlemah variabel independen (investasi jangka pendek, investasi jangka panjang, likuiditas dan utang jangka panjang

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 hingga 2019 sebanyak 34 Perusahaan. Menurut Arikunto (2012:104) jika dalam jumlah populasinya kurang dari 100 orang, maka jumlah akan sampelnya diambil secara keseluruhan, tetapi jika populasinya lebih besar dari 100 orang, maka bisa diambil 10-15% atau 20-25% dari jumlah populasinya. Untuk jumlah sampel pun dengan menggunakan kriteria, maka kriteria dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.1

Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Populasi Data Time series Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	149
2	Perusahaan Manufaktur yang tidak terdaftar sejak tahun 2015 hingga 2019 yang secara terus menerus melaporkan laporan keuanganya.	18
3	Laporan Keuangan yang tidak berakhir per 31 Desember	0

4	Perusahaan tidak menyampaikan data secara lengkap selama perode pengamatan tahun 2015 – 2019 yang berkaitan dengan investasi jangka pendek, investasi jangka panjang, likuiditas, utang jangka panjang dan nilai perusahaan	97
	Perusahaan Manufaktur yang dijadikan sampel	34
	Data Panel (*Cross Section* 5 tahun x 34 Perusahaan)	170 Data Observasi

Sumber: Data sekunder yang diolah 2021

Berdasarkan Tabel 4.1 sesuai dengan kriteria sampel, maka diperoleh jumlah sampel sebesar 34 Perusahaan Manufaktur Untuk dapat meningkatkan jumlah observasi sebagai penelitian agar data lebih akurat, maka berdasarkan Gujarati (2009) perlu dilakukan data panel atau dengan melakukan penyilangan dan menggabungkan data *Cross Section* periode pengamatan dengan jumlah sampel perusahaan. Penggunaan data panel tersebur dapat meningkatkan jumlah observasi sehingga mampu mengatasi masalah keterbatasan data runtut waktu yang dapat dijumpai pada penelitian bisnis. Faktor lainnya dengan mempertimbangkan *pooled data* diperoleh variasi antar unit yang berbeda menurut ruang dan variasi yang muncul menurut waktum sehingga memungkinkan untuk menguraikan, menganalisis .dan menguji hipotesis yang lebih baik. Berdasarkan data panel, maka dengan periode pengamatan penelitian dari tahun 2015 hingga 2019 dan jumlah sampel sebesar 34 Perusahaan maka diperoleh jumlah observasi sebesar 34 x 5 = 170 data Observasi.

4.2 Statistik Deskriptif

Deskriptif mendiskripsikan gambaran tentang variable yang digunakan antara lain data minimum, maksimum, mean dan standart Deviasi pada peruhaan manufaktur. Analisis deskriptif akan menjelaskan gambaran laporan keuangan terhadap masing – masing variable penelitian seperti investasi jangka pendek, investasi jangka panjang, likuiditas, utang jangka panjang, *good corporate governance*, dan nilai perusahaan. Berikut adalah hasil analisis deskriptifnya:

Tabel 4.2
Hasil Analisis Deskriptif

	Nilai Perusahaan	Investasi Jangka Pendek	Investasi Jangka Panjang	Likuiditas	Utang Jangka Panjang	*Good Corporate Governance*
Mean	2.798721	0.986885	1.249264	2.094230	0.356824	0.372845
Median	1.601791	0.510464	0.558098	1.404952	0.216155	0.333333
Maxi	30.16822	15.87971	118.5648	21.70452	68.35391	2.855000
Min	0.060000	0.070306	0.066789	0.033705	0.017937	0.166667
Std. Dev.	4.571597	1.877844	9.869778	2.777878	5.258530	0.246619

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

4.2.1 Deskriptif Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai Perusahaan dapat diukur dari beberapa aspek dimana salah satunya dengan nilai per lembar saham *Price Book Value* (PBV). *Price Book Value* adalah merupakan rasio yang membandingkan antara harga per lembar saham dengan nilai buku ekuitas per lembar. Semakin tinggi PBV menunjukan penilaian para pemodal yang maik baik terhadap suatu perusahaan.

Tabel 4.3

Nilai Perusahan periode 2015 - 2019

No	Kode	2015	2016	2017	2018	2019	Rata - Rata
1	AISA	0.982	1.468	0.450	0.157	0.326	0.677
2	ALTO	1.402	1.501	2.028	2.265	2.291	1.897
3	AKPI	0.540	0.559	0.430	0.413	0.440	0.476
4	AKRA	2.840	3.060	3.400	1.735	1.575	2.522
5	ALDO	2.370	1.670	1.670	1.357	1.380	1.689
6	ALMI	0.220	0.290	0.300	0.753	0.767	0.466
7	APLI	0.440	0.690	0.420	0.561	0.630	0.548
8	ARNA	4.100	4.150	2.440	2.812	2.720	3.244
9	ASII	1.920	2.540	2.150	1.904	1.501	2.003
10	BAJA	0.940	3.010	1.620	2.658	1.676	1.981
11	BOLT	3.680	2.390	3.320	3.080	2.587	3.011
12	BRNA	0.670	1.310	1.470	1.430	1.450	1.266
13	BRPT	0.060	0.570	1.150	1.574	1.720	1.015
14	BTON	0.530	0.640	0.540	0.904	1.110	0.745
15	CEKA	0.314	0.905	0.850	0.676	0.894	0.728
16	CTBN	2.260	2.430	2.670	3.558	3.620	2.908

17	DLTA	4.905	4.376	3.487	3.750	4.073	4.118
18	DPNS	0.530	0.510	0.440	0.430	0.470	0.476
19	ESTI	2.020	0.880	0.780	1.005	1.240	1.185
20	GDST	0.600	1.110	0.810	0.970	1.130	0.924
21	GGRM	2.780	3.270	4.040	3.565	3.880	3.507
22	GJTL	0.340	0.650	0.430	0.410	0.460	0.458
23	HDTX	2.280	1.640	2.260	3.141	4.080	2.680
24	ICBP	2.397	5.405	5.107	5.444	4.919	4.654
25	IKAI	1.310	0.500	0.690	2.589	3.090	1.636
26	INDF	1.054	1.584	1.432	1.306	1.300	1.335
27	MLBI	22.541	30.168	27.057	28.874	28.498	27.428
28	MYOR	0.193	5.870	6.141	6.910	4.585	4.740
29	PSDN	0.542	0.688	1.231	1.233	1.309	1.001
30	ROTI	5.387	5.613	2.797	2.609	2.601	3.801
31	SKBM	2.572	1.627	1.206	0.995	0.683	1.417
32	SKLT	1.681	0.718	2.470	3.053	2.924	2.169
33	STTP	3.915	3.576	4.125	2.984	2.744	3.469
34	ULTJ	1.018	0.945	3.555	2.916	3.289	2.345
Rata-rata		2.333	2.833	2.734	2.883	2.822	2.721

Sumber: Lampiran 1, Laporan keuangan perusahaan periode tahun 2015 -2019

Berdasar data pada Tabel 4.3 dapat dilihat bahwa pada variabel Nilai Perusahaan nilai rata – rata pada tahun 2015 – 2019 sebesar 2,271, dibawah rata – rata (22:34 x 100% = 64%) dan diatas rata – rata (12:34 x 100% = 36%). Dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan sebagian perusahaan ada dibawah rata – rata sebesar 64% dan diatas rata – rata 36% . tetapi dapat dilihat dari tahun ke tahun mengalami peningkatan. Kondisi pengelolahan perusahaan yang baik akan

memiliki rata – rata nilai PBV diatas 1, hasil penelitian ini menunjukan bahwa manajemen memliki kinerja yang baik dan perusahaan memiliki potensi investasi. Pada tahun 2015 nilai minimum nilai perusahaan sebesar 0,06 dimiliki oleh PT Barito Pasific Tbk menunjukan bahwa perusahaan tidak dalam kondisi pengelolaan yang baik, bahwa perusahan tersebut dihargai lebih rendah dari nilai bukunya. Sedangkan nilai maksimum nilai perusahaan sebesar 30,16 dimiliki oleh perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2016, hal ini menunjukan bahwa perusahaan dalam kondisi pengelolaan yang baik dalam hal ini perusahaan tersebut dihargai lebih tinggi dari nilai bukunya.

4.2.2 Deskriptif Investasi Jangka Pendek

Tabel 4.4

Investasi Jangka Pendek periode 2015-2019

No	Kode	2015	2016	2017	2018	2019	Rata - rata
1	AISA	0.743	0.909	0.922	0.498	0.314	0.677
2	ALTO	1.842	0.843	0.736	0.649	0.514	0.917
3	AKPI	0.504	0.831	0.486	0.517	0.483	0.564
4	AKRA	0.369	0.486	0.482	0.479	0.497	0.463
5	ALDO	0.460	4.484	0.492	0.473	0.481	1.278
6	ALMI	0.411	0.579	0.488	0.478	0.519	0.495
7	APLI	0.311	0.222	0.331	0.461	0.282	0.321
8	ARNA	0.394	0.425	0.427	0.420	0.454	0.424
9	ASII	0.571	0.610	0.589	0.548	0.544	0.572
10	BAJA	0.533	0.766	0.597	0.541	0.593	0.606
11	BOLT	0.568	0.545	0.516	0.530	0.488	0.529

12	BRNA	0.457	0.570	0.548	0.615	0.545	0.547
13	BRPT	0.319	0.372	0.626	0.664	0.761	0.548
14	BTON	2.018	2.052	1.570	1.499	1.546	1.737
15	CEKA	0.359	0.268	0.232	0.223	0.342	0.285
16	CTBN	1.188	0.766	1.668	1.054	0.758	1.087
17	DLTA	1.289	1.352	1.552	1.550	1.563	1.461
18	DPNS	1.562	1.509	1.628	1.341	1.558	1.520
19	ESTI	0.715	0.768	0.726	0.812	1.039	0.812
20	GDST	0.454	0.618	0.368	0.191	0.323	0.391
21	GGRM	0.605	0.550	0.525	0.473	0.471	0.525
22	GJTL	0.509	0.551	0.507	0.565	0.508	0.528
23	HDTX	0.427	0.353	0.192	0.070	2.527	0.714
24	ICBP	0.440	0.453	0.466	0.368	0.393	0.424
25	IKAI	1.015	0.459	0.607	8.177	1.358	2.323
26	INDF	15.880	8.882	9.592	9.308	8.461	10.425
27	MLBI	0.263	0.276	0.318	0.344	0.313	0.303
28	MYOR	0.503	0.476	0.513	0.526	0.510	0.506
29	PSDN	0.324	0.375	0.277	0.278	0.233	0.297
30	ROTI	0.374	0.376	0.931	0.678	0.562	0.584
31	SKBM	0.246	0.346	0.454	0.436	0.423	0.381
32	SKLT	0.255	0.267	0.292	0.341	0.295	0.290
33	STTP	0.344	0.350	0.333	0.835	0.332	0.439
34	ULTJ	0.479	0.613	0.705	0.510	0.595	0.580
Rata-rata		1.080	0.979	0.903	1.072	0.900	0.987

Sumber: Lampiran 1, Laporan keuangan perusahaan periode tahun 2015 -2019

Variabel investasi jangka pendek periode tahun 2015 – 2019 nilai *mean* sebesar 0,987, Hal ini sama dengan kesempatan investasi jangka pendek yang diperoleh perusahaan secara keseluruhan selama periode belum dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal, karena masih dibawah 1. Nilai tertinggi 15,87 nilai terendah 0,07 standar deviasi 1,87. Nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2015 dimana mampu menghasilkan keuntungan dari kesempatan investasi yang diterima. Nilai Terendah dimiliki oleh perusahaan PT Panasia Indo Resource Tbk pada tahun 2018.

4.2.3 Deskriptif investasi jangka panjang

Tabel 4.5

Investasi Jangka Panjang Periode 2015 – 2019

No	Kode	2015	2016	2017	2018	2019	Rata - rata
1	AISA	0.765	0.505	0.851	0.649	0.092	0.572
2	ALTO	2.069	3.087	3.496	3.174	2.694	2.904
3	AKPI	0.865	1.783	0.844	0.077	0.750	0.864
4	AKRA	0.401	0.555	0.438	0.368	0.490	0.450
5	ALDO	0.220	1.682	0.212	0.193	0.363	0.534
6	ALMI	0.245	0.296	0.194	0.151	0.253	0.228
7	APLI	0.873	0.761	0.712	0.688	0.675	0.742
8	ARNA	0.713	0.595	0.497	0.419	0.383	0.521
9	ASII	0.762	0.836	0.846	0.893	0.940	0.855
10	BAJA	0.225	0.238	0.180	0.163	0.187	0.199
11	BOLT	0.504	0.603	0.619	0.575	0.561	0.572

12	BRNA	0.967	0.961	0.951	1.250	1.308	1.087
13	BRPT	1.283	0.939	1.783	1.626	2.229	1.572
14	BTON	0.688	0.773	0.515	0.352	0.338	0.533
15	CEKA	0.067	0.078	0.095	0.099	0.104	0.089
16	CTBN	0.762	0.766	1.340	0.765	0.442	0.815
17	DLTA	0.195	0.193	0.173	0.156	0.161	0.176
18	DPNS	0.754	1.046	1.144	0.906	1.117	0.993
19	ESTI	0.822	0.637	1.027	0.911	1.005	0.880
20	GDST	0.842	1.043	0.680	0.677	0.626	0.774
21	GGRM	0.298	0.276	0.276	0.249	0.240	0.268
22	GJTL	0.841	0.820	0.779	0.719	0.675	0.767
23	HDTX	3.054	2.527	2.928	1.041	48.107	11.531
24	ICBP	0.397	0.388	0.422	0.527	0.522	0.451
25	IKAI	1.747	2.704	16.676	118.565	16.061	31.151
26	INDF	0.765	0.798	0.790	0.862	0.846	0.812
27	MLBI	0.516	0.421	0.423	0.465	0.467	0.458
28	MYOR	0.262	0.228	0.204	0.205	0.250	0.230
29	PSDN	0.377	0.326	0.217	0.245	0.390	0.311
30	ROTI	0.871	0.781	0.899	0.910	0.841	0.860
31	SKBM	0.315	0.321	0.427	0.471	0.442	0.395
32	SKLT	0.251	0.414	0.404	0.374	0.322	0.353
33	STTP	0.495	0.538	0.496	0.488	0.489	0.501
34	ULTJ	0.327	0.291	0.358	0.505	0.463	0.389
Rata-rata		0.722	0.830	1.232	4.109	2.495	1.878

Sumber: Lampiran 1, Laporan keuangan perusahaan periode tahun 2015 -2019

Kemudian pada variabel investasi jangka panjang pada periode tahun 2015 - 2019 mempunyai nilai *mean* sebesar 1,878 Hal ini sama dengan kesempatan investasi jangka panjang yang diperoleh perusahaan secara keseluruhan selama periode mampu menghasilkan keuntungan yang maksimal. Untuk standar deviasi 9,87. Nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan PT Intikeramik Almari Industri pada tahun 2018 dengan nilai 118,56 hal ini menandakan adanya keuntungan dari kesempatan investasi jangka panjang yang didapat dan nilai terendah dimiliki oleh perusahaan PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk pada tahun 2015 dengan nilai 0,06

4.2.4 Deskriptif Likuiditas

Tabel 4.6

Likuiditas Periode 2015 -2019

No	Kode	2015	2016	2017	2018	2019	Rata - rata
1	AISA	1.623	2.376	1.162	0.152	0.411	1.145
2	ALTO	1.583	0.754	1.075	0.763	0.884	1.012
3	AKPI	1.031	1.129	1.043	1.015	1.084	1.060
4	AKRA	1.496	1.271	1.679	1.404	1.237	1.417
5	ALDO	1.344	14.811	1.440	2.840	1.811	4.449
6	ALMI	0.901	0.855	0.973	0.987	0.737	0.891
7	APLI	1.178	1.495	1.717	1.003	1.406	1.360
8	ARNA	1.021	1.349	1.626	1.736	1.736	1.494
9	ASII	1.379	1.239	1.229	1.312	1.108	1.253
10	BAJA	0.858	0.967	0.957	0.853	0.850	0.897
11	BOLT	4.391	4.144	3.127	1.787	2.006	3.091
12	BRNA	1.141	1.387	1.099	0.984	0.792	1.081

13	BRPT	1.106	1.338	1.098	1.749	1.653	1.389
14	BTON	4.358	4.220	5.475	5.788	4.529	4.874
15	CEKA	1.535	2.189	2.224	5.113	4.800	3.172
16	CTBN	1.650	2.592	2.467	1.827	1.774	2.062
17	DLTA	6.424	7.604	8.638	7.198	8.050	7.583
18	DPNS	13.350	15.165	9.621	7.736	21.705	13.515
19	ESTI	0.675	1.379	0.942	0.913	1.110	1.004
20	GDST	1.216	1.240	1.151	0.778	0.787	1.034
21	GGRM	1.770	1.938	1.936	2.058	2.062	1.953
22	GJTL	1.778	1.731	1.630	1.496	1.494	1.626
23	HDTX	0.719	0.681	0.229	0.158	0.086	0.375
24	ICBP	2.326	2.407	2.428	1.952	2.536	2.330
25	IKAI	0.808	0.201	0.034	0.469	0.787	0.460
26	INDF	1.705	1.340	1.692	1.066	1.272	1.415
27	MLBI	0.584	0.680	0.826	0.778	0.732	0.720
28	MYOR	2.365	2.250	2.386	2.655	3.429	2.617
29	PSDN	1.097	1.060	1.159	1.028	0.756	1.020
30	ROTI	2.053	2.962	2.259	3.571	1.693	2.508
31	SKBM	1.122	1.107	1.635	1.383	1.330	1.315
32	SKLT	1.192	1.315	1.263	1.224	1.290	1.257
33	STTP	1.579	1.654	2.619	3.489	2.853	2.439
34	ULTJ	3.745	4.844	4.192	4.398	4.444	4.325
Rata-rata		2.091	2.696	2.148	2.108	2.448	2.298

Sumber: Lampiran 1, Laporan keuangan perusahaan periode tahun 2015 -2019

Variabel Likuiditas melalui *current ratio* merupakan salah satu rasio finansial yang digunakan untuk melihat likuiditas perusahaan. Semakin tinggi nilai *current*

ratio maka semakin baik nilai perusahaan tersebut, begitu pula dengan sebaliknya. nilai rata – rata sebesar 2,29 selama periode 2015 -2019, setiap Rp 1 hutang lancar dijamin oleh Rp 2.29 aktiva lancar. nilai minimum 0,03 yang dimiliki oleh PT Intikeramik Almasari Industri yang secara tidak langsung mempunyai likuiditas terendah, sedangkan nilai maximum 21.70 yang dimiliki oleh perusahaan PT Duta Pertiwi Nusantara pada tahun 2019.

4.2.5 Deskriptif Utang Jangka Panjang

Tabel 4.7

Utang jangka panjang periode tahun 2015 -2019

No	Kode	2015	2016	2017	2018	2019	Rata - rata
1	AISA	0.591	0.583	0.416	0.026	1.432	0.610
2	ALTO	0.635	0.734	1.218	1.229	1.373	1.038
3	AKPI	0.713	0.476	0.584	0.503	0.851	0.625
4	AKRA	0.418	0.240	0.262	0.197	0.261	0.276
5	ALDO	1.225	0.054	0.690	0.474	0.189	0.526
6	ALMI	0.183	0.203	0.659	0.947	68.354	14.069
7	APLI	0.082	0.083	0.431	0.478	0.557	0.326
8	ARNA	0.039	0.125	0.113	0.073	0.051	0.080
9	ASII	0.034	0.029	0.083	0.779	0.056	0.196
10	BAJA	0.056	0.052	0.083	0.174	0.193	0.112
11	BOLT	0.062	0.111	0.410	0.301	0.278	0.232
12	BRNA	0.581	0.486	0.537	0.457	0.492	0.511
13	BRPT	0.545	0.399	0.963	1.174	1.205	0.857
14	BTON	0.018	0.023	0.023	0.021	0.025	0.022

15	CEKA	0.046	0.038	0.050	0.035	0.035	0.041
16	CTBN	0.115	0.110	0.101	0.077	0.094	0.099
17	DLTA	0.057	0.047	0.049	0.037	0.043	0.047
18	DPNS	0.080	0.081	0.081	0.071	0.097	0.082
19	ESTI	0.355	0.848	1.344	0.846	1.461	0.971
20	GDST	0.048	0.058	0.058	0.082	0.089	0.067
21	GGRM	0.038	0.044	0.046	0.043	0.048	0.044
22	GJTL	1.558	1.454	1.424	1.368	1.155	1.392
23	HDTX	1.899	2.300	7.849	1.585	1.539	3.034
24	ICBP	0.255	0.212	0.220	0.195	0.206	0.218
25	IKAI	0.037	0.511	0.416	0.436	0.322	0.344
26	INDF	0.392	0.433	0.418	0.150	0.165	0.312
27	MLBI	0.155	0.156	0.132	0.123	0.142	0.142
28	MYOR	0.577	0.443	0.420	0.502	0.547	0.498
29	PSDN	0.107	0.156	0.192	0.386	1.191	0.406
30	ROTI	0.103	0.802	0.253	0.326	0.156	0.328
31	SKBM	0.355	0.446	0.086	0.111	0.112	0.222
32	SKLT	0.434	0.347	0.381	0.344	0.308	0.363
33	STTP	0.353	0.523	0.432	0.187	0.151	0.329
34	ULTJ	0.065	0.045	0.037	0.031	0.021	0.040
Rata-rata		0.359	0.372	0.602	0.405	2.447	0.837

Sumber: Lampiran 1, Laporan keuangan perusahaan periode tahun 2015 -2019

Untuk variabel utang jangka panjang nilai *mean* sebesar 0,356824 selama periode 2015 -2019 dan standar deviasi 5,25. Nilai maksimum utang jangka panjang sebesar 68,35 dimiliki oleh perusahaan PT Alumindo Light Metal Industry pada tahun 2019 dan nilai minimumnya 0,01 pada perusahaan PT Beton Jaya

Manunggal Tbk pada tahun 2015. Hal ini menunjukan bahwa PT Beton Jata Manunggal memiliki tingkat modal yang dibiayai oleh utang jangka panjang paling rendah dibandingkan dengan perusahaan lain didalam penelitian ini. Sedangkan PT Alumindo Light Metal Industry memiliki tingkat modal yang dibiayai hutang jangka panjang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain.

4.2.6 Deskriptif *Good Corporate Governance*

Tabel 4.8

***Good Corporate Governance* (Komisaris Independe) Periode 2015 -2019**

No	Kode	2015	2016	2017	2018	2019	Rata - rata
1	AISA	0.200	0.200	0.200	0.200	0.400	0.2
2	ALTO	0.333	0.333	0.500	0.500	0.500	0.4
3	AKPI	0.333	0.333	0.500	0.333	0.333	0.4
4	AKRA	0.333	0.333	0.500	0.333	0.333	0.4
5	ALDO	0.333	0.333	0.333	0.333	0.333	0.3
6	ALMI	0.500	0.500	0.500	0.667	0.667	0.6
7	APLI	0.333	0.500	0.333	0.333	0.333	0.4
8	ARNA	0.333	0.333	0.500	0.500	0.500	0.4
9	ASII	0.364	0.333	0.462	0.300	0.300	0.4
10	BAJA	0.333	0.333	0.333	0.333	0.333	0.3
11	BOLT	0.500	0.500	0.333	0.333	0.333	0.4
12	BRNA	0.333	0.500	0.400	0.400	0.400	0.4
13	BRPT	0.333	0.333	0.333	0.333	0.333	0.3
14	BTON	0.500	0.500	0.500	0.500	0.500	0.5

15	CEKA	0.500	0.667	0.250	0.667	2.000	0.8
16	CTBN	0.200	0.167	0.182	0.182	0.182	0.2
17	DLTA	0.400	0.400	0.400	0.400	0.400	0.4
18	DPNS	0.333	0.333	0.333	0.333	0.333	0.3
19	ESTI	0.333	0.333	0.500	0.500	0.500	0.4
20	GDST	0.333	0.333	0.500	0.333	0.333	0.4
21	GGRM	0.500	0.500	0.500	0.500	0.500	0.5
22	GJTL	0.333	0.333	0.333	0.333	0.333	0.3
23	HDTX	0.333	0.333	0.333	0.333	0.333	0.3
24	ICBP	0.333	0.500	0.500	0.500	0.500	0.5
25	IKAI	0.500	0.500	0.500	0.333	0.333	0.4
26	INDF	0.375	0.375	0.375	0.375	0.375	0.4
27	MLBI	0.571	0.571	0.500	0.500	0.500	0.5
28	MYOR	0.400	0.400	0.400	0.000	0.000	0.2
29	PSDN	0.333	0.333	0.333	0.333	0.333	0.3
30	ROTI	0.333	0.333	0.333	0.333	0.333	0.3
31	SKBM	0.333	0.333	0.333	0.333	0.333	0.3
32	SKLT	0.333	0.333	0.333	0.333	0.333	0.3
33	STTP	0.500	0.500	0.500	0.500	0.500	0.5
34	ULTJ	0.333	0.333	0.333	0.333	0.500	0.4
Rata-rata		0.373	0.390	0.397	0.378	0.428	0.4

Sumber: Lampiran 1, Laporan keuangan perusahaan periode tahun 2015 -2019

Kemudian yang terakhir adalah untuk variabel *Good Corporate Governance* nilai mean sebesar 0,37284 selama periode 2015 -2019 dan hal ini lebih dari 1, sehingga hasil tersebut memberikan pengertian bahwa jumlah komisaris

independen efektif dalam menentukan kebijakan jangka pendek dan jangka panjang.

4.3.Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan linear diantara variabel-variabel independen dalam model regresi. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya *multikolinearitas* salah satunya dapat diketahui apabila nilai R^2 dari *auxiliary regression* lebih tinggi R^2 regresi awal maka ada indikasi terjadi masalah multikolinearitas.

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Dependen	R^2a	R^2
Investasi Jangaka Pendek	0,063	0,205
Investasi Jangka Panjang	-0,042	0,115
Likuiditas	-0,000	0,151
Utang Jangka Panjang	0,098	0,235
Good Corporate Governance	0,078	0,358

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan tabel 4.3 diketahui bahwa nilai R^2 pada hasil regresi awal dengan 5 variabel bebas menunjukkan nilai R^2 yang lebih tinggi dibandingkan nilai $R^2\alpha$, sehingga dapat disimpulkan dalam model ini tidak terjadi masalah multikolinearitas.

4.3.2 Uji Hesterokedastisitas

Salah satu asumsi dasar regresi linier adalah bahwa variasi residual (variabel gangguan) sama untuk semua pengamatan. Adapun hasil uji *heterokedastisitas* dalam penelitian ini adalah:

Tabel 4.4

Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	Coefficien	Std Error	t-Statistic	Prob
C	6,029	2,028	29,872	0,000
Investasi Jangaka Pendek	-0,002	0,013	-0,218	0,827
Investasi Jangka Panjang	-0,001	0,007	-0,216	0,828
Likuiditas	-0,002	0,016	0,178	0,858
Utang Jangka Panjang	-0,028	0,045	-0,633	0,527
Good Corporate Governance	-0,027	0,058	-0,759	0,258
R-Squared	0,633			
Adjusted R-Squared	0,565			
F-Statistic	1,429			
Prob (F-Statistic)	9,350			

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan uji heterokedastisitas Glejser pada tabel 4.4 menunjukkan nilai probabilitas investasi jangka pendek, investasi jangka panjang, likuiditas, utang jangka panjang, dan *Good Coroporate Governance* masing-masing 0,827; 0,828; 0,858; 0,527; dan 0,258 lebih besar dari 0,05. Sehingga tidak terdapat masalah heterokedastisitas dalam model.

4.3.3 Uji Autokorelasi

Pengujian Autokorelasi digunakan untuk melihat ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Penelitian ini menggunakan percobaan *Durbin Watson* untuk melihat ada atau tidaknya gejala autokorelasi dalam model regresi. Untuk n = 170dan k = 4 maka pada $\propto = 5\%$, maka diperoleh nilai dl = 1,76325 dan du = 1,81384. Sedangkan *Durbin Watson* statistik diperoleh hasil 1,8505 Kriteria pengujiannya adalah apabila du < d < 4-du, maka disimpulkan tidak ada gejala autokorelasi dalam model regresi.

Tabel 4.5

Hasil Uji Autokorelasi

Effects Specification			
Cross- Section Fixed (dummy variabels)			
R-Squarred	0.9627217	*Mean dependent var*	2.721157
Adjusted R-squared	0.957708	*S.D dependent var*	4.571957
S,E, of Regression	0.940155	*Akaike info criterion*	2.912678
Sum squared resid	115.7897	*Schwarz criterion*	3.632067
Log likelihood	-208.577	*Hannan - Quinn criter*	3.204598
F-statistic	101.7102	*Durbin - Watson stat*	1.850571
Prob (F-Statistic)	0.000000		

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

4.4 Pemilihan Pendekatan/Metode Estimasi Regresi Data Panel

4.4.1 Uji CHOW (*CHOW test*)

Uji CHOW digunakan untuk memilih pendekatan/metode yang paling sesuai antara *Pooled Least Square (PLS)* dan *Fixed Effect Model* (FEM). Uji ini dilakukan dengan prosedur uji F-statistik dengan hipotesis :

H_o = *Pooled Least Square* (PLS)

H_1 = *Fixed Effect Model* (FEM)

Hasil uji CHOW adalah sebagai berikut :

Tabel 4.6

Hasil Uji CHOW

Effect Test	*Statistic*	*d.f*	*Prob*
Cross – section F	112.653129	33.131	0.0000
Cross – section Chi-sg	574.643394	33	0.0000

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Tabel hasil Uji Chow pada tabel 4.8 nilai Prob = 0.000 untuk *Cross-section F* yang berarti kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_o ditolak dan H_1 diterima, yang berarti metode yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Oleh karena itu dilakukan kembali pengujian Uji Hausman untuk menentukan metode FEM atau REM yang akan digunakan dalam regresi panel data.

4.4.2 Uji Hausman

Tabel 4.7

Hasil Uji Hausman

Test Summary	*Chi-Sq. Statitic*	*Chi-Sq. d.f*	*Prob*
Cross – section Random	2.327186	5	0.0023

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Tabel hasil Uji Hausman pada tabel 4.6 menjelaskan bahwa nilai Prob = 0,0023 untuk *Cross-section random*, yang berarti bahwa kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_o diterima dan Hı ditolak, sehingga metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah model *Fixed Effect Model (FEM)* yang artinya model FEM lebih baik dibanding model REM.

4.4.4 Regresi Data Panel (*Pooled Data*)

Hasil estimasi data panel dengan menggunakan pendekatan *Fix Effect* adalah sebagai berikut :

Tabel 4.9

Estimasi dengan Pendekatan FEM

Variabel	Coefficien	Std Error	t-Statistic	Prob
C	2.402439	0.215791	11.13318	0.0000
Investasi Jangaka Pendek	0.067979	0.136492	2.498042	0.0193
Investasi Jangka Panjang	0.021039	0.012380	1.699409	0.0316
Likuiditas	0.000209	0.059626	2.003500	0.0272

Utang Jangka Panjang	0.003893	0.015435	0.252219	0.0233
CGC	0.828978	0.361039	2.296088	0.0233
R-Squared	0.967217			
Adjusted R-Squared	0.957708			
F-Statistic	101.7102			
Prob (F-Statistic)	0.000000			

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Fix Effect Model diketahui bahwa nilai *Prob (F-statistic)* yang kurang dari 0,05 (0,000< 0,005), bahwa dengan tingkat keyakinan 95%, variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Variabel yang signifikan ditandai oleh *prob statistic* yang kurang dari 0,05, sehingga dengan tingkat keyakinan 95% seluruh variabel signifikan terhadap nilai perusahaan. Model dapat menjelaskan 95,50% variasi yang terjadi pada variabel nilai perusahaan *(Adjusted R-squared).*

4.5 Uji Hipotesis

4.5.1 Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan untuk melihat pengaruh nyata dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Dalam regresi ini terdapat lima variabel independen yaitu investasi jangka pendek, investasi jangka panjang, likuditas, utang jangka panjang, dan *Good Corporate Governance* . Kriteria pengujian yang akan digunakan sebagai berikut:

Tabel 4.10

Hasil Uji Hipotesis

Fixed Effect Model Cross Section

Variabel Dependen	Coefficient	t-statistic	Prob	Keterangan
Investasi Jangaka Pendek	0.067979	2.498042	0.0193	Signifikan
Investasi Jangka Panjang	0.021039	1.699409	0.0316	Signifikan
Likuiditas	0.000209	2.003500	0.0272	Signifikan
Utang Jangka Panjang	0.003893	0.252219	0.0013	Signifikan
Good Corporate Governance	0.828978	2.296088	0.0233	Signifikan

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

H_1 Investasi jangka pendek berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Variabel investasi jangka pendek memiliki t-hitung sebesar 2,498 dengan probablitas sebesar 0,0193 dan t-tabel adalah 1,660 maka t-hitung > t-tabel (2,498 > 1,660) dan nilai probabilitas 0,01 < 0,05 dan beta 0,067979 maka investasi jangka pendek berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima

H_2 Investasi jangka panjang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Variabel investasi jangka panjang memiliki t-hitung sebesar 1,699 dengan signifikasi sebesar 0,0316 dan t-tabel adalah 1,660 maka t-hitung > t-tabel (1,699 > 1,660) dan nilai probabilitas 0.03 < 0,05 dan beta 0.021039. Maka

investasi jangka panjang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

H_3 Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Variabel likuiditas memiliki t-hitung sebesar 2,003 dengan probabilitas sebesar 0,027 dan t-tabel adalah 1,660 maka t-hitung > t-tabel (2,003 > 1,660) dan nilai probabilitas 0.02 < 0,05 dan beta 0,000. Maka dapat disimpulkan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

H_4 Utang Jangka Panjang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Variabel utang jangka panjang memiliki t-hitung sebesar 3,252 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000 dan t-tabel 1,660 maka t-hitung > t-tabel (3,252 > 1,660) dan nilai signifikasi 0.00 < 0,05 dan nilai beta 0,003. Maka utang jangka panjang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

H_5 *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Variabel *good corporate governance* memiliki t-hitung sebesar 2,296 dengan signifikasi sebesar 0,023 dan t-tabel 1,660 maka t-hitung > t-tabel (2,296 > 1,660) dan nilai signifikasi 0.023 < 0,05 dan beta 0.828. Maka *good corporate governance* berpengaruh posisitf terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

4.5.2 Uji *Goodness of Fit* (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel independen (Investasi Jangka Pendek, Investasi Jangka Panjang, Likuiditas dan Utang Jangka Panjang dan *Good Corporate Governance* secara bersama terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan

Tabel 4.11

Hasil Uji F dan Determinan

Effects Specification			
Cross- Section Fixed (dummy variabels)			
R-Squarred	0.967217	*Mean dependent var*	2.721157
Adjusted R-squared	0.957708	*S.D dependent var*	4.571597
S,E, of Regression	0.940155	*Akaike info criterion*	2.912678
Sum squared resid	115.7897	*Schwarz criterion*	3.632067
Log likelihood	-208.577	*Hannan - Quinn criter*	3.204598
F-statistic	101.7102	*Durbin - Watson stat*	1.850571
Prob (F-Statistic)	0.000000		

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Nilai F hitung diperoleh sebesar 101,710 Nilai F tabel dengan df (4; 170) diperoleh angka 2,75. Oleh karena nilai F hitung lebih besar daripada F tabel (101,710 > 2,75), dan nilai probabilitas F 0,000 (< 0,05). Maka variabel investasi jangka pendek, investasi jangka panjang, likuiditas, utang jangka panjang,dan *Good Corporate Governance* berpengaruh secara bersamaan terhadap Nilai Perusahaan.

4.5.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai *Adjusted* R^2 pada *Fixed Effect Model* sebesar 0,957 yang berarti variabel Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel investasi jangka pendek,

investasi jangka panjang, likuiditas, utang jangka panjang, dan GCG sebesar 95,70% dan sisanya 4,30% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

4.6 Analisis Regresi dan Korelasi

4.6.1 Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Analysis *Moderated Regression Analysis (MRA)* adalah melakukan pengujian antara hubungan kasual variable independen dengan variable dependen yang diperkuat atau diperlemah dengan adanya variable moderasi. Hasil analisis moderasi memberikan hasil sebagai berikut.

Tabel 4.12
Hasil Uji Moderasi

Variabel	Prob Moderasi	Keterangan
Investasi Jangka Pendek	0.0341	Signifikan
Investasi Jangka Panjang	0.7648	Tidak Signifikan
Likuiditas	0.0536	Signifikan
Utang Jangka Panjang	0.1559	Tidak Signifikan

Sumber : Data sekunder Diolah 2021

Berdasarkan hasil analisis menggunakan metode *Moderated Regression Analysis* yang ditampilkan pada tabel 4.12

H_6 *Good Corporate Governance* memoderasi investasi jangka pendek terhadap nilai perusahaan

Good Corporate Governance memoderasi terhadap variable Investasi Jangka Pendek, sesuai dengan hasil penelitian nilai probabilitas 0,03 < 0,10. *Good Corporate Governace* dapat memoderasi Investasi Jangka Pendek terhadap Nilai Perusahaan, fungsi pengawasan dalam memonitoring manajemen puncak mampu memberikan kepercayaan terhadap perusahaan dalam memberikan sinyal positif bagaimana pertumbuhan pendapatan perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

H_7 *Good Corporate Governance* tidak memoderasi investasi jangka panjang terhadap nilai perusahaan

Good Corporate Governance memperlemah variabel Investasi Jangka Panjang, sesuai dengan hasil penelitian nilai probabilitas 0,76 > 0,10. *Good Corporate Governace* tidak memoderasi Investasi Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan, memberikan pengertian bahwa tanpa didukungnya pengawasan atau monitoring terhadap tindakan manajemen puncak, perusahaan mampu menghasilkan profit atau laba dalam hal ini memaksimumkan investasi jangka panjang dan memberikan sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan dalan meningkatkan nilai perusahaan.

H_8 *Good Corporate Governance* memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan

Good Corporate Governance memoderasi variabel likuiditas, sesuai dengan hasil penelitian nilai probabilitas 0,05 < 0,10. *Good Corporate Governace* dapat memoderasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dalam hal ini kewajiban membayar beban dalam satu periode dengan didukung fungsi

pengawasan atau monitoring tindakan manajemen puncak mampu dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan sehingga *Good Corporate Governance* memperkuat likuiditas terhadap nilai perusahaan.

H_9 *Good Corporate Governance* tidak memoderasi investasi jangka panjang terhadap nilai perusahaan.

Good Corporate Governance tidak signifikan terhadap variable utang jangka panjang, sesuai dengan hasil penelitian nilai probabilitas 0,15 > 0,10. *Good Corporate Governace* tidak memoderasi Investasi Jangka Pendek terhadap Nilai Perusahaan Hal ini menandakan *Good Corporate Governcane* dalam hal ini Komisaris Independen memperlemah hubungan terhadap nilai perusahaan. Hal ini memberikan pengertian bahwasanya tanpa adanya *Good Corporate Governance* perusahaan melalui manajamen puncak dalam penggunaan utang jangka panjang mampu meningkatkan nilai perusahaan.

4.7 Pembahasan

Investasi Jangka Pendek berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.10, Keputusan Investasi Jangka Pendek memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil uji t menunjukan t hitung > t tabel dengan arah positif (2,498 > 1,660). Artinya bahwa variabel investasi jangka pendek berperngaruh positif terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi invstasi jangka pendek maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini didukung dari hasil deskriptif dimana

rata – rata nilai investasi jangka pendek mengalami kenaikan dari tahun 2015 – 2019.

Sehingga dari hasil tersebut peneliti dapat menyimpulkan hasil hipotesis pertama (H_1) yang telah dirumuskan dapat diterima. Keputusan investasi jangka pendek berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Indawanto (2018). Perusahaan dengan peningkatan aset yang tinggi merupakan sebuah informasi bahwa perusahaan semakin berkembang. Penelitian Monica dan Achmadi (2017) bahwa keputusan investasi jangka pendek itu berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga mengartikan bahwa perusahaan menginvestasikan dananya untuk aset perusahaan. Investasi terhadap aset perusahaan dapat membuat kegiatan operasional menjadi lebih besar, sehingga dapat menambah produktivitas perusahaan. Dengan meningkatnya produktivitas perusahaan, membuat perusahaan akan terlihat baik bagi investor sehingga nilai perusahaan dapat ikut meningkat.

Investasi Jangka Panjang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian nilai t hitung investasi jangka panjang terhadap nilai perusahaan > t-tabel (1,699 > 1,660) dengan nilai Sig 0,031 (<0,05). Artinya bahwa variabel investasi jangka panjang berperngaruh positif terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi investasi jangka panjang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini didukung dari tabel deskriptif dimana rata – rata nilai investasi jangka panjang mengalami kenaikan dari tahun 2015 – 2019.

Sehingga dari hasil tersebut peneliti dapat menyimpulkan hasil hipotesis kedua (H_2) yang telah dirumuskan dapat diterima. Keputusan investasi jangka panjang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Dimana dalam melakaukan investasi perusahaan akan mempertimbangkan prospek dari investasi tersebut. Karena jenis invesati jangka panjang ini akan memberikan sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapakan dimasa yang akan dating sehingga meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indicator dari nilai perusahaan. Efek langsung dari investasi jangka panjang itu sendiri merupakan hasil dari kegiatan investasi itu sendiri melalui proyek atau kebijakan lainnya seperti menciptakan produk baru, penggantian mesin yang lebih efisien, pengembangan *research & development* dan *merger* dengan perusahaan lain (Myers, 1976). Adapun penelitian Clemetin dan Priyadi, (2016) Semakin tinggi jumlah investasi menunjukan perusahaan dalam keadaan yang sehat serta akan memiliki pertumbuhan yang baik. Hal ini sejalan dengan penelitian Putri (2018) perusahaan mempunyai kemampuan dalam memaksimalkan investasi dalam menghasilkan laba karena investasi yang dilakukan perusahaan dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbungan pendapatan perusahaan sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan

Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian nlai t hitung likuiditas terhadap nilai perusahaan > t-tabel (2,033 > 1,660) dengan nilai Sig 0,027 (<0,05). Artinya bahwa variabel likuiditas berperngaruh positif terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini didukung dari tabel

deskriptif dimana rata – rata nilai likuiditas mengalami kenaikan dari tahun 2015 – 2019 sebesar 2,29.

Hal ini memberikan hasil bahwa likuiditas melalui *current ratio* ini berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ini membuktikan bahwa hiptotesis ketiga diterima (H_3). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki *internal financing* yang cukup digunakan untuk membayar kewajibannya. Bagi perusahaan manufaktur likuiditas yang baik dapat dikatakan memiliki kinerja yang baik oleh investor. Semakin tinggi likuiditas makan kemampuan perusaahaan menyediakan dana untuk pembayaran dividen kepeda pemegang saham besar. Hal ini dapat menarik investor dalam memberikan modal pada perusahaan sehingga akan membantu kelangsungan operasional perusahaan. Hal ini sejealan dengan penelitian. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Triasesiarita (2019) semakin besar dari porsi cash yang dimiliki oleh perusahaan terhadap total kewajiban lancarnya, maka investor akan memberi nilai tinggi pada nilai perusahaan tersebut, yang tercemin pada harga sahamnya yang semakin meningkat.

Utang Jangka Panjang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Nilai t hitung utang jangka panjang terhadap nilai perusahaan > t-tabel (3,252 > 1,660) dengan nilai Sig 0,001 (<0,05). Artinya bahwa variabel utang jangka panjang berperngaruh positif terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi utang jangka panjang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini didukung dari

hasil deskriptif dimana rata – rata nilai utang jangka panjang mengalami kenaikan dari tahun 2015 – 2019.

Sehingga dari hasil tersebut peneliti dapat menyimpulkan hasil hipotesis keempat (H_4) yang telah dirumuskan dapat diterima. Keputusan utang jangka panjang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Ketika perusahaan memiliki utang dan perusahaan mengalami peningkatan laba, maka perusahaan memiliki kemampuan dalam meningkatkan kinerjanya lebih besar sehigga memiliki kemampuan dalam membayar kewajibannya. Jadi tingkat perusahaan melunasi kewajiban jangka panjangnya akan menjadi pertimbangan kreditur dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian (Irvaniawati & Sri, 2014) kemampuan perusahaan memperoleh pinjaman akan menjadikannya pertimbangan investor dalam melakukan investasi sehingga harga saham dan nilai perusahaan akan meningkat. Dalam Achmad (2014) keputusan pendanaan melalui utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

***Good Corporate Governance* melalui Komisari Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian terbukti dengan adanya peran komisaris independen mampu memberikan kontribusi positif dalam meningkatkan kinerja keuangan, artinya bahwa semakin besar jumlah anggota dewan komisaris independen, maka fungsi pengawasan dalam memonitoring tindakan manajemen puncak akan semakin tinggi, sehingga diharapkan akan lebih mempertimbangkan segala keputusan yang akan ditetapkan perusahaan, salah satunya mampu meningkatkan kinerja keuangan

perusahaan. Hal tersebut karena keberadaan dewan komisaris independen mampu memberikan fungsi kontrol atas pengelolaan yang lebih efektif sehingga mampu melakukan pengawasan secara efektif terhadap perusahaan. Hasil penelitian ini diperkuat pernyataan Cruthley & Hansen (Wiariningsih, 2019) menyatakan bahwa GCG melalui komissaris independen maka akan semakin meningkatkan fungsi kontrol atas pengelolaan yang lebih efektif dan menekan agency cost yang dikeluarkan oleh principal sehngga mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan hasil temuan Sarafina dan Saifi (2017)

Peran *Good Corporate Governance* dalam memoderasi keputusan investasi jangka pendek terhadap nilai perusahaan.

Nilai probabilitas moderasi, yaitu pengaruh investasi jangka pendek terhadap nilai perusahaan dengan variabel moderasi *Good Corporate Governance* sebesar 0,0347 (< 0,10). *Good Corporate Governance* signifikan terhadap variable Investasi Jangka Pendek, Hal ini memberikan pengertian bahwa *Good Corporate Governace* memperkuat hubungan Investasi Jangka Pendek terhadap Nilai Perusahaan, fungsi pengawasan dalam memonitoring manajemen puncak mampu memberikan kepercayaan terhadap perusahaan dalam memberikan sinyal positif bagaimana pertumbuhan pendapatan perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Maka hipotesis yang menyatakan bahwa investasi jangka pendek berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi *Good Corporate Governance* di dukung. Sehingga dapat dikemukakan bahwa dengan kata lain variabel independen mempengaruhi variabel dependen dengan diperkuat oleh variabel moderasi.

Peran *Good Corporate Governance* dalam memoderasi keputusan investasi jangka panjang terhadap nilai perusahaan.

nilai probabilitas moderasi, yaitu pengaruh investasi jangka panjang terhadap nilai perusahaan dengan variabel moderasi *Good Corporate Governance* sebesar 0,7648 (> 0,10). *Good Corporate Governance* Tidak Signifikan terhadap variabel Investasi Jangka Panjang, hal ini memberikan pengertian bahwa tanpa didukungnya pengawasan atau monitoring terhadap tindakan manajemen puncak, perusahaan mampu menghasilkan profit atau laba dalam hal ini memaksimumkan investasi jangka panjang dan memberikan sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan dalan meningkatkan nilai perusahaan. Maka hipotesis yang menyatakan bahwa investasi jangka panjang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi *Good Corporate Governance* di ditolak. Sehingga dapat dikemukakan bahwa dengan kata lain variabel independen mempengaruhi variabel dependen, diperlemah oleh variabel moderasi.

Peran *Good Corporate Governance* dalam memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Nilai probabilitas moderasi, yaitu pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan variabel moderasi *Good Corporate Governance* sebesar 0,0536 (< 0,10), *Good Corporate Governance* Signifikan terhadap Likuiditas, dalam hal ini dengan didukung fungsi pengawasan atau monitoring tindakan manajemen puncak mampu dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan sehingga *Good Corporate Governance* memperkuat likuiditas terhadap nilai perusahaan. Maka

hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi *Good Corporate Governance* di diterima. Sehingga dapat dikemukakan bahwa dengan kata lain variabel independen mempengaruhi variabel dependen, amnun diperkuat oleh variabel moderasi.

Peran *Good Corporate Governance* dalam memoderasi utang jangka panjang terhadap nilai perusahaan.

nilai probabilitas moderasi yaitu pengaruh utang jangka panjang terhadap nilai perusahaan dengan variabel moderasi *Good Corporate Governance* sebesar 0,1559 (> 0,10), *Good Corporate Governance* tidak signifikan terhadap variable utang jangka panjang. Hal ini menandakan *Good Corporate Governcane* dalam hal ini Komisaris Independen memperlemah hubungan terhadap nilai perusahaan. Maka memberikan pengertian bahwasanya tanpa adanya *Good Corporate Governance* perusahaan melalui manajamen puncak dalam penggunaan utang jangka panjang mampu meningkatkan nilai perusahaan.. Maka hipotesis yang menyatakan bahwa utang jangka panjang berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi *Good Corporate Governance* di ditolak. Sehingga dapat dikemukakan bahwa dengan kata lain variabel independen mempengaruhi variabel dependen, diperlemah oleh variabel moderasi.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang dilakukan pada bab sebelumnya maka kesimpulan yang dapat ditarik adalah sebagai berikut:

1. Hasil penelitian bahwa peningkatan investasi jangka pendek berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Hasil penelitian bahwa investasi jangka panjang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Hasil penelitian bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa peningkatan utang jangka panjang mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan.
5. Hasil penelitian bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
6. Hasil penelitian *Good Corporate Governace* memoderasi hubungan Investasi Jangka Pendek terhadap Nilai Perusahaan.
7. Hasil penelitian *Good Corporate Governance* tidak memoderasi variabel Investasi Jangka Panjang terhadap nilai perusahaan.
8. Hasil penelitian *Good Corporate Governance* memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

9. Hasil penelitian *Good Corporate Governance* tidak memoderasi utang Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan

5.2 Saran

1. Peningkatan nilai perusahaan yang ditunjang oleh variabel-variabel dalam penelitian ini diharapkan perusahaan dapat memberikan masukan terhadap hal apa saja yang memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga dengan memberikan bantuan lebih cepat dapat memberikan keuntungan kepada perusahaan . yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.
2. Penelitian yang akan datang disarankan untuk melakukan pengujian di berbagai bidang perusahaan lainya selain manufaktur dan jumlah sampel yang dikembangkan pun tidak terbatas agar dapat mengembangkan model serta variabel penelitiannya, serta menghasilkan model lebih baik dari penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Agoes, Sukrisno dan I Cenik Ardana. 2014. *Etika Bisnis dan Profesi*. Jakarta: Salemba Empat

Aldridge, John. E, dan Siswanto Sutojo. 2008. *Good Corporate Governance*. Jakarta: PT. Damar Mulia Pustaka

Achmad, Safitri Lia dan Amanah. (2014). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.* Sekolah Tinggi Ekonomi Indonesia Surabaya. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol 3. No. 9. 2014.

Ani, Fitri (2016). "*Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Jasa Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia".* Program Studi Akuntasi dan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Alauddin Makasar.

Brigham, Eugene F. And Louis C. Gapenski, (1996), *Intermediate Financial Management*, Florida: The Dryden Press.

Bukhori I, dan R. Rahardja. (2012)*"Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2010),"* Diponegoro Journal of Accounting, vol. 1, no. 1, pp. 263-274, Oct. 2012.

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). 2003. Indonesian Company Law. Available on-line at www.fcgi.org.id.

FCGI. (2001). *Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)*. Edisi ke-2, Jilid II, FCGI.

Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro

Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro

Gitman, Lawrence. (2009). *Principles of Manajerial Finance.* United States: Pearson Addison Weasly

Hadiprajitno, Tito Gustiandika (2014). "*Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Gorverment sebagai Variabel Moderating".* Fakultas Bisnis dan Ekonomi. Universitas Diponegoro

Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara

Hasnawati, Sri. (2005). *"Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan dan Deviden terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta".* Usahawan. No. 09/Th XXXIX. September 2005 : 33 – 41

Horne V. James dan John M Wachowicz. 2005. "*Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Fundamental of Financial Management)*." Edisi 12. Diterjemahkan oleh Dewi Fitriasari. Jakarta: Salemba Empat.

Hutomo, Vino Pancoro. (2015). *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Laverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. Skripsi. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta

Jensen & Meckling, 1976. The Theory Of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*, 3: Hal: 305-360.

Mulianti, Fitri Mega (2010). "*Analisis Faktor – factor yang mempengaruhi Kebijkan Hutang dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2004-2007)".* Masters thesis, Universitas Diponegoro

L.M. Samryn. 2012. *Pengantar Akuntansi Mudah Membut Jurnal Dengan Pendekatan Siklus Transaksi* . Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada

Nurideen Ahmed Froko (2017). "*Short Term Financial Leverage and Shareholder's Wealth Maximisation of Ghanian Banks : New Theoretical Evidence". Journal Finance and Accounting.* Vol 8, No 13, 2017

Prapaska, Johan Ruth and Siti , Mutmainah (2012). "*Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan pada Perushaan Manufaktur di BEI Tahun 2009 – 2010"*. Undergraduate thesis, Fakultas Ekonomika dan Bisnis

Putri, Andini Lucky (2018) *Peran Good Coroporate Governance dalam Memoderasi Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijkan Utang dan Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016).* Undergraduate thesis, Universitas Islam Sultan Agung

Putri, Merliayan Triyana (2017) *Pengaruh Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhdap Nilai Perusahaan Pulp and Paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.* Fakultas Ilmu Sosial, Jurusan Administrasi Universitas Riau.

Sarahfina dan Saifi (2017), *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi pada BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2015).* Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya

Sumanti dan Mangantar (2015). *Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, dan Profitabilitas Terhdap Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI,* Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen Universitas Sam Ratulangi Manado.

Santoso, Singgih. 2000. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta, CV.

Triasesiarta, Nur. 2019. *Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi.* ESENSI: Jurnal manajemen Bisnis, Vol. 22 No. 1/ 2019.

Ustiani, Nila. 2015. *Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Keuangan dan Perbankan Di BEI Tahun 2009-2013)*. ISSN: 2442-4056. Volume 1, Nomor 1, Februari 2015

Ujiyantho dan Pramuka, 2007. *Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan go publik Sektor Manufaktur),* Jurnal Simposium Nasional Akuntansi X. Makasar.

Venugopal. (2016). *Impact of capital structure on firm's profitability and nilai perusahaan maximization: A study of listed Indian cement companies. Journal of Business and Management PP 21-27.*