

**PENGARUH DIVERSIFIKASI DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DAN NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)**

**Elmayola Suchandiko<sup>1)</sup>, Yulia Efni<sup>2)</sup>, Andewi Rokhmawati<sup>2)</sup>**

1) Mahasiswa Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

2) Dosen Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

Email: yolasuchandiko@gmail.com

*The Effect Of Diversification And Funding Decisions On The Performance Of The Company And Value Company With Good Corporate Governance (GCG) As Moderated Variables (Study of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period of 2013-2017)*

**ABSTRACT**

*This study aimed to analyze the effect of diversification and funding decisions on company performance and value of companies with Good Corporate Governance (GCG) as a moderating variabel in an industrial manufacturing company listed on Stock Exchange (BEI) in 2013-2017. Sampling method using purposive samples techniques and accuired 41 companies manufacturing industry. Samples were analyzed by using PLS. The results of this study indicated that diversification has no directly significant effect on firm value. Funding decisions has an significant effect on the value of the company. The company's performance significantly influence the value of the company. The funding decision has an significant influence on the company's value through indirect. Diversification has a significant influence on the company's value through indirect. GCG has no significant effect in moderating influence funding decision on firm value. GCG has a significant effect in moderating the effect of diversification on firm value.*

**Keywords:** *Diversification, Financial Decision, Financial Performance, Firm Value, Good Corporate Governance*

**PENDAHULUAN**

Pada saat ini, sektor manufaktur masih menjadi andalan dalam menaikkan pertumbuhan perekonomian Indonesia. Kementerian Perindustrian menyatakan bahwa industri manufaktur masih akan menjadi penyokong utama pertumbuhan perekonomian nasional. Munandar (2018) mengatakan, menurut Data Kementerian Perindustrian tujuh sektor unggulan penyumbang yaitu logam dasar, makanan-minuman, alat angkutan, mesin dan perlengkapan, kimia,

farmasi, dan juga elektronik. Sementara itu, Bursa Efek Indonesia mencatat satu sektor yang paling bertumbuh sepanjang tahun 2017 yaitu pada sektor industri dasar dan kimia. Berdasarkan laporan BEI sektor industri naik hingga 21,17% *year to date*. Sektor Manufaktur sampai kuartal 1 tahun 2017 cenderung menurun walaupun pada tahun 2016 kontribusinya terhadap Produk Domestik Bruto masih yang tertinggi. Hal tersebut telah berdampak pada semakin berkurangnya peranan Sektor Industri. manufaktur dalam Produk

Domestik Bruto (PDB), yang dikhawatirkan akan berimplikasi pada semakin berkurangnya penyerapan tenaga kerja di sektor ini. Terus berkurangnya peranan industri manufaktur dalam PDB telah mengurangi daya dorong sektor ini pada pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Berdasarkan fenomena diatas, dapat disimpulkan bahwa ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi kinerja dan nilai suatu perusahaan. Dimana, berhasil atau tidaknya strategi bisnis dilakukan suatu perusahaan akan dicerminkan dari kinerja dan nilai perusahaan. Salah satu cara perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu dengan diversifikasi. Diversifikasi merupakan cara perusahaan untuk menguasai pasar dan meminimalkan risiko. Namun apabila diversifikasi yang dilakukan tidak tepat maka akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan dan pastinya akan menurunkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internalnya berupa keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan aset. Sementara faktor eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah inflasi dan tingkat suku bunga. Menurut penelitian Indriyani (2017) profitabilitas berbanding lurus terhadap nilai perusahaan, yakni semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Keberhasilan suatu perusahaan tidak tergantung dari banyaknya lini bisnis yang ditekuni, namun sangat penting untuk memperhatikan laporan keuangan suatu perusahaan untuk melihat bagaimana seharusnya keputusan pendanaan yang baik itu dan untuk melihat bagaimana sebaiknya mengelola sumber dana dan sumber daya yang ada. Keputusan pendanaan juga mempengaruhi nilai perusahaan, menurut Brigham dan Houston (2011) dalam peningkatan

hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon positif oleh pasar.

Dan pada akhirnya akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, keputusan pendanaan, dan nilai perusahaan. Penelitian ini berkaitan dengan masalah pada penelitian induk yang meneliti mengenai Diversifikasi, Keputusan Pendanaan, Tanggung Sosial Perusahaan, terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Moderasi. Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis bermaksud ingin melakukan penelitian yang berjudul **Pengaruh Diversifikasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 - 2017).**

Berdasarkan data yang telah dianalisis ditemukan bahwa diversifikasi tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan keputusan pendanaan yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan secara tidak langsung. Diversifikasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan secara tidak langsung. GCG tidak berpengaruh signifikan dalam memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. GCG berpengaruh signifikan dalam memoderasi pengaruh diversifikasi terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, penjelasan dalam artikel ini akan dibagi menjadi tiga bagian, yang pertama

adalah tinjauan pustaka yang akan menjelaskan teori apa saja yang digunakan dalam penelitian ini, serta penelitian terdahulu yang menjadi referensi peneliti. Bagian kedua adalah hasil dan pembahasan yang akan menjelaskan hasil penelitian serta pembahasan dari hasil yang telah ditemukan. Kemudian, bagian ketiga adalah kesimpulan yang menguraikan secara lebih ringkas mengenai hasil penelitian yang diteliti.

## **TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS PENELITIAN**

### **Teori Keagenan**

Teori keagenan muncul dan ditemukan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang mengatakan bahwa pemilik perusahaan harus menyerahkan pengelolaan sebuah perusahaan kepada seorang agen yang mana agen tersebut akan bertugas untuk menjalankan perusahaan sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan dan atas kinerjanya akan diberikan kompensasi.

### **Pecking Order Theory**

Menurut Myers (1996) perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan yang berasal dari modal internal, yakni aliran kas, laba ditahan, dan depresiasi. *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi justru memiliki tingkat hutang yang lebih kecil.

### **Teori Struktur Modal dengan Pendekatan Tradisional**

Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Artinya struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana struktur modal dapat berubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal (Hanafi, 2012).

### **Trade-off Theory**

Teori ini diungkapkan oleh Myers (2001) yaitu perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan uang (*financial distress*). Teori *trade-off* menyatakan bahwa semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi juga kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan (Hanafi, 2012).

### **Signaling Theory**

Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana prospek perusahaan mendatang (Brigham and Ehrhart, 2005).

### **Teori Sumber Daya**

Penrose (1959) mengembangkan sebuah teori dengan nama *The Growth of The Firm Theory*. Teori ini menjelaskan bahwa adanya keterbatasan bagi perusahaan untuk melakukan pilihan terhadap sumber daya perusahaan yang produktif sehingga perlunya perusahaan dalam mengoptimalkan sumber dayanya.

### **Teori Pasar**

Montgomery (1994) menjelaskan bahwa pendekatan pasar mengamsumsikan, perusahaan melakukan diversifikasi perusahaan yang bertujuan mencegah terjadinya persaingan usaha di segmen pasar yang sama dengan segmen perusahaan dengan cara mencegah perusahaan baru untuk masuk didalam segmen bisnis perusahaan.

### **Teori Asimetris Informasi**

Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Karena itu bisa dikatakan terjadinya asimetri informasi

antara manajer dengan investor yang nantinya akan menimbulkan konflik (Hanafi, 2012).

### **Pengaruh Diversifikasi secara langsung terhadap Nilai Perusahaan**

Sesuai dengan teori pasar, perusahaan melakukan diversifikasi untuk mengurangi persaingan dengan usaha lain yang mempunyai segmen yang sama yaitu dengan cara menguasai pasar dengan membangun keunggulan kompetitifnya. Sementara pada pendekatan sumber daya adalah melakukan pemanfaatan sumber daya secara optimal, guna meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan teori *signaling* yang mengatakan bahwa kinerja perusahaan yang baik akan mengakibatkan nilai perusahaan meningkat, sehingga hal tersebut merupakan sinyal positif bagi investor yang menandakan kemampuan perusahaan sangat baik dalam mengelola pendanaan dan operasionalnya. Berdasarkan keterangan diatas maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H1 : Diversifikasi mempunyai pengaruh terhadap nilai Perusahaan

### **Pengaruh Keputusan Pendanaan secara langsung terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan *trade off theory*, perusahaan mendasarkan keputusan pendanaan pada suatu struktur modal yang optimal. Sesuai dengan teori asimetris informasi dan teori *signaling* bahwasanya pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak memiliki informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Oleh karena itu, asimetris informasi akan menimbulkan konflik yang nantinya akan memberikan sinyal buruk ke pasar sehingga nilai perusahaan akan menurun. *Pecking order* menggambarkan sebuah hirarki dalam pencarian dana perusahaan dimana perusahaan lebih memilih dana internal terlebih dahulu untuk membayar dividen dan investasi kemudian

mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan jika memungkinkan. Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan lebih menyukai hutang dibanding sumber dana eksternal lain (Myers, 1984). Menurut Kurniawan (2016) keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil diatas dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut :

H2: Keputusan Pendanaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kinerja perusahaan secara langsung terhadap Nilai Perusahaan**

Teori *signaling* memiliki kaitan yang erat dengan laporan keuangan perusahaan. Berdasarkan teori *signaling* kinerja yang baik maka akan memberikan sinyal yang baik pula ke pasar dan membuat para investor merasa yakin untuk berinvestasi pada perusahaan. Menurut Ferial *et al* (2016) kinerja keuangan digunakan sebagai cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan sumber dana yang dimilikinya. Berdasarkan uraian diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Kinerja Keuangan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Diversifikasi terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Perusahaan secara tidak langsung**

Sesuai dengan teori pasar dan teori sumber daya, tujuan perusahaan melakukan diversifikasi adalah untuk mengurangi persaingan dengan usaha lain yang memiliki segmen pasar yang sama. Penrose (1959) mengembangkan sebuah teori dengan nama *The Growth of The Firm Theory*. Teori ini menjelaskan bahwa adanya keterbatasan bagi perusahaan untuk melakukan pilihan terhadap sumber daya perusahaan yang produktif sehingga perlunya perusahaan dalam mengoptimalkan sumber dayanya. Apabila suatu perusahaan melakukan

diversifikasi, maka hal tersebut akan menandakan bahwasanya perusahaan dapat memanfaatkan sumberdaya yang ada secara efektif dan efisien sehingga dapat meminimalisir biaya. Maka hal tersebut akan memberikan sinyal baik kepada para pelaku pasar dan menandakan naiknya nilai perusahaan. Berdasarkan hasil diatas dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut :  
H.4 : Diversifikasi Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Perusahaan secara tidak langsung.

#### **Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Perusahaan secara tidak langsung**

Berdasarkan *trade off theory*, perusahaan mendasarkan keputusan pendanaan pada suatu struktur modal yang optimal. Tito *et al* (2016) menyebutkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena keputusan pendanaan berkaitan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan dalam berinvestasi. Berdasarkan hasil diatas dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut:  
H5: Keputusan Pendanaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan.

#### **Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dalam memoderasi pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Modigliani dan Miller (1963) berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Tetapi setelah ditambahkan pajak maka mereka menyimpulkan bahwa perusahaan dengan hutang akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan hutang. Sesuai dengan teori keagenan bahwa konflik terjadi karena adanya kepentingan yang berbeda dan perbedanaan informasi

yang diterima maka salah satu cara untuk mengurangi konflik adalah dengan mengeluarkan sinyal berupa informasi kepada para pelaku pasar sehingga mereka dapat mengetahui informasi yang sama dengan pihak internal perusahaan. GCG sebagai dewan pengawas operasional perusahaan yang bertujuan untuk mengurangi asimetris informasi *stakeholder*. Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:  
H6: GCG dapat memperkuat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dalam memoderasi pengaruh Diversifikasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Michael C. Jensen dan Meckling (1976) dalam teori keagenan menyatakan bahwa hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu pihak (*principals*) mendelegasikan pekerjaannya pada pihak lain (agen) yang melaksanakan pekerjaan tersebut. Teori ini menyatakan bahwa pemegang saham yakin bahwa agen akan membuat keputusan yang optimal hanya jika mereka diberikan insentif dengan tepat dan hanya jika mereka diawasi (Tito *et al*, 2014). Teori keagenan berkaitan dengan penyelesaian masalah yang timbul dalam hubungan keagenan, contohnya pada saat timbul konflik kepentingan antara agen dan pemilik perusahaan. Akan tetapi jika terjadi suatu konflik kepentingan antara pemilik ataupun agen, kedua pihak harus tetap dapat berkomitmen sesuai dengan kontrak yang telah disepakati sebelumnya. Berdasarkan uraian diatas maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H7 : GCG memperkuat pengaruh diversifikasi terhadap nilai perusahaan.

#### **METODE PENELITIAN**

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data yang

digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data yang digunakan adalah laporan tahunan perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI serta factbook idx periode 2013-2017.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri manufaktur yang terdaftar secara konsisten di BEI periode 2013-2017, yang berjumlah 129 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu populasi yang telah memenuhi kriteria tertentu yang dikehendaki oleh peneliti. Adapun kriteria yang dipilih oleh peneliti adalah:

1. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara terus menerus selama Tahun (2013-2017) artinya perusahaan tidak pernah mengalami delisting dalam periode penelitian. Perusahaan manufaktur yang menggunakan nilai mata uang asing selain mata uang rupiah dalam laporan tahunan selama periode tahun 2013 sampai dengan 2017, yaitu berjumlah 41 perusahaan.
2. Mempunyai laporan keuangan yang lengkap pada selama periode penelitian.
3. Perusahaan tidak mempunyai nilai *equity negative*.
4. Perusahaan tidak pindah sektor selama periode penelitian.

Dari 129 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, yang memenuhi kriteria menjadi sampel dalam penelitian ini berjumlah 41 perusahaan.

#### **Definisi Operasional dan indikator Variabel**

Dalam penelitian ini ditentukan lima variabel yang akan diteliti yakni diversifikasi, keputusan pendanaan, kinerja perusahaan, nilai perusahaan, GCG.

#### **Diversifikasi**

Diversifikasi adalah suatu upaya untuk mengurangi resiko dalam suatu bisnis yang memiliki segmen yang sama, juga sebagai upaya pemanfaatan sumber daya yang optimal seefektif dan seefisien mungkin untuk meminimalkan biaya. Pengukuran diversifikasi menggunakan Indeks *Herfindahl*.

#### **Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan adalah sebuah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan dalam membiayai investasi, baik itu menggunakan dana internal atau eksternal. Dalam penelitian ini keputusan pendanaan akan diprosikan dengan DER, LTD, dan LTE.

#### **Kinerja Perusahaan**

Kinerja perusahaan merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendek maupun jangka panjang, juga kemampuannya dalam mendapatkan keuntungan. Dalam penelitian ini kinerja keuangan akan diprosikan dengan ROA, ROE, dan NPM.

#### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah nilai jual saham suatu perusahaan, menurut Harmono (2009) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Pada penelitian ini, nilai perusahaan akan diukur menggunakan PBV, PER, dan Harga Saham.

#### **Metode Analisis Data**

Data yang telah dikumpulkan berdasarkan sampel penelitian kemudian akan diolah menggunakan aplikasi pengolah data yaitu WarpPLS 6.0 *for windows*. Teknik analisis data menggunakan analisis Structural

Equation Modeling-Partial Least Square(SEM-PLS). Metode SEM merupakan kelanjutan dari analisis jalur dan analisis regresi berganda. Metode SEM digunakan agar mampu menjangkau sekaligus mengurai dan menganalisis setiap bagian sebuah model persamaan yang dikembangkan. Metode SEM diharapkan mampu menjawab kelemahan metode sebelumnya, yaitu analisis jalur dan regresi berganda.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Memberikan gambaran mengenai pertumbuhan rata-rata dari setiap variabel yang ada dalam penelitian ini.

**Tabel 1 Analisis Deskriptif**

Var	Ind	Tahun					Rata-Rata
		013	014	015	016	017	
Div	Hi	0,69	0,69	0,65	0,64	0,71	0,67
	DE	1,33	1,25	1,24	1,16	1,17	1,23
Kpt. Pend	LT	71,07	70,71	73,72	77,54	78,73	74,35
	LT	200,8	192,57	168,64	169	176,94	181,59
KP	RC	6	5,23	4	4,73	2,84	4,56
	RC	10,19	8,93	5,74	8,36	4,15	7,47
NP	NP	5,6	4,54	2,91	3,69	1,79	3,70
	PB	0,89	2,33	2,25	2,61	2,89	2,19
GCG	PE	21,63	38,66	7,84	18,77	10,4	19,46
	SP	4,271	4,918	4,693	3,922	4,843	4,529
DK	DK	4,95	5,29	5,05	4,93	5	5,04
	DL	6,05	6,05	6,15	6,19	6,07	6,10
KA	KA	3,22	3,12	3,10	3,02	3,07	3,10

Sumber : Data Olahan, 2019

### Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)

#### a. Convergent Validity

Validitas konvergen terjadi jika skor yang diperoleh dari dua instrument yang berbeda mengukur konstruk yang sama mempunyai korelasi tinggi. *Rule of thumb* yang digunakan konvergen adalah *outer loading* >0,7 lalu *communality* >0,5 dan *Average Variance Extracted (AVE)* >0,5 (Abdillah, 2015). Hair et al (2006) mengemukakan bahwa *rule of thumb* yang biasanya digunakan untuk pemeriksaan awal adalah  $\pm 30$  dipertimbangkan telah memenuhi level minimal, untuk *loading*  $\pm 40$  dianggap lebih baik, dan untuk *loading* >50 dianggap signifikan secara praktis.

**Tabel 2 Combine Loadings and Cross Loadings**

	Diversi	Kpt. Dan	Kinerja	NilaiPr	GCG	Type (a)	SE	P value
Diversi	1,000	0,000	0,000	-0,000	0,000	Reflect	0,058	<-0,001
DER	-0,488	0,567	-0,247	0,049	0,182	Reflect	0,063	<-0,001
LTD	0,200	0,903	0,107	-0,021	0,025	Reflect	0,059	<-0,001
LTE	0,099	0,975	0,044	-0,009	0,083	Reflect	0,058	<-0,001
ROA	-0,014	-0,047	0,979	0,004	0,024	Reflect	0,058	<-0,001
ROE	-0,082	0,022	0,955	-0,002	0,083	Reflect	0,058	<-0,001
NPM	0,098	0,026	0,940	-0,002	0,109	Reflect	0,058	<-0,001
PBV	-0,385	0,048	-0,037	0,768	0,343	Reflect	0,060	<-0,001
PER	-0,318	-0,123	0,027	0,128	0,184	Reflect	0,068	0,031
STCKP	0,441	-0,028	0,053	0,764	0,376	Reflect	0,060	<-0,001
DK	0,159	-0,145	-0,111	0,113	0,827	Reflect	0,060	<-0,001
DD	0,046	0,055	0,237	-0,149	0,764	Reflect	0,060	<-0,001
KA	-0,280	0,130	-0,150	0,034	0,594	Reflect	0,062	<-0,001

Sumber : Data Olahan Peneliti, 2019

#### b. Discriminant Validity

**Tabel 3 Correlations among l.vs. with sq. rts. of AVEs**

Correlations among l.vs. with sq. rts. of AVEs							
	Diversi	Kpt. Dan	Kinerja	NilaiPr	GCG	GCG*Div	GCG*Kpt
Diversi	1	0,071	-0,014	-0,092	-0,248	-0,502	0,169
Kpt. Dan	0,071	0,834	-0,374	-0,172	-0,318	0,133	-0,375
Kinerja	-0,014	-0,374	0,958	0,318	0,25	-0,265	0,052
NilaiPr	-0,092	-0,172	0,318	0,63	0,057	0,066	0,009
GCG	-0,248	-0,318	0,25	0,057	0,735	-0,156	-0,185
GCG*Div	-0,502	0,133	-0,265	0,066	-0,156	0,798	-0,031
GCG*Kpt	0,169	-0,375	0,052	0,009	-0,185	-0,031	0,624

Note: Square roots of average variances extracted (AVEs) shown on diagonal.

Sumber : Data Olahan Peneliti, 2019

Validitas diskriminan berhubungan dengan prinsip bahwa pengukur-pengukur konstruk yang berbeda seharusnya tidak berkorelasi dengan tinggi. Uji validitas diskriminan dinilai berdasarkan nilai *cross loading* pengukuran dengan konstraknya. Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa terdapat perbandingan antara AVE pada tabel 5.4 dengan nilai AVE pada tabel 5.5 setelah dikuadratkan guna untuk melihat validitas diskriminannya. Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel konstruk dapat menjelaskan varian yang lebih banyak didalam pengukuran indikatornya sendiri dibandingkan dengan membandingkannya dengan variabel konstruk lain. Hal ini terlihat dari nilai akar kuadrat AVE yang lebih besar dari korelasi antara variabel konstruk laten, sehingga nilai-nilai tersebut dapat dikatakan sudah memenuhi syarat validitas diskriminan.

### Evaluasi Model Struktural (Inner Model)

Model struktural dalam PLS dievaluasi dengan menggunakan  $R^2$

untuk konstruk dependen, nilai koefisien *path*, atau *t-values* tiap *path* untuk uji signifikansi antar konstruk dalam model struktural. Nilai  $R^2$  digunakan untuk mengukur tingkat variasi perubahan variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin tinggi nilai  $R^2$  berarti semakin baik model prediksi dari model penelitian yang di ajukan (Abdillah, 2015). Nilai *path* atau *inner model* menunjukkan signifikansi dalam pengujian hipotesis. Penelitian ini menggunakan keempat ukuran *model fit* yang sudah diolah pada *WarpPLS* yang diukur berdasarkan *p-value* harus  $\leq 0,05$  sementara AVIF digunakan untuk menguji masalah *collinerity* didalam model PLS dan nilai yang direkomendasi ialah  $\leq 3,3$ ) (Meisthia,2019). Berdasarkan hasil pengujian nilai *productive relative* menggunakan *WarpPls* didapatkan nilai  $R^2$  sebesar 26,53 dengan nilai  $R^2$  masing-masing sebesar 0,07 dan 0,21.

Dengan perhitungan sebagai berikut :

$$R^2 = 1 - (1 - R^2)^2 = 1 - (1 - 0,7)(1 - 0,21) = 1 - (0,93)(0,79) = 1 - (0,7347) = 0,2653 = 26,53$$

**Tabel 4 Model Fit**

Model fit and quality indices
Average path coefficient (APC)=0.184, P=0.002
Average R-squared (ARS)=0.138, P=0.011
Average adjusted R-squared (AARS)=0.122, P=0.019
Average block VIF (AVIF)=1.437, acceptable if <= 5, ideally <= 3.3
Average full collinearity VIF (AFVIF)=1.532, acceptable if <= 5, ideally <= 3.3

Sumber : Data Olahan 2019

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai *average path coefisien* sebesar 0,184 dengan *p-value* sebesar 0,002. Sedangkan *average R-squared* sebesar 0,138 dengan *p-value* 0,011. Sementara nilai *average adjusted R-squared* sebesar 0,122 dengan *p-value* sebesar 0,019. Oleh karena itu, model peneliti dapat dikatakan baik dan mempunyai *fit* yang baik pula karena nilai *p-value* nya  $\leq 0,05$ . Kemudian dari tabel diatas dapat dilihat nilai AVIF sebesar 1.532 yang artinya  $\leq 3,3$ , oleh karena itu dapat dikatakan bahwa tidak ada masalah multikolonieritas antar indikator dan antar variabel.

## Uji Hipotesis

Setelah melakukan pengolahan data dan evaluasi maka selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis. Uji hipotesis digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependennya (Meisthia, 2019). Teknik SEM secara simultan menguji model struktural yang kompleks. Pengujian hipotesis memiliki kriteria yaitu nilai *p-value* harus  $<0,05$  agar dapat dikatakan berpengaruh. Sementara untuk melihat arah pengaruhnya dapat dilihat dari koefisien jalurnya. Apabila nilai koefisien jalur positif sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis maka dapat dikatakan berpengaruh. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  diterima dan  $H_o$  Ditolak. Hasil korelasi antar konstruk dapat dilihat dari nilai koefisien jalurnya dan tingkat signifikansi yang kemudian akan dibandingkan dengan hipotesis penelitian.

**Tabel 5 Hasil Pengujian Hipotesis dalam Inner Model : Pengaruh Langsung**

Hubungan	Koefisien Jalur	p-value	Keterangan
Diversifikasi → Nilai Perusahaan	-0,11	0,06	Non Signifikan
Keputusan Pendanaan → Nilai Perusahaan	-0,13	0,03	Signifikan
Kinerja Perusahaan → Nilai Perusahaan	0,36	<0,01	Signifikan
KP*GCG → Nilai Perusahaan	-0,00	0,48	Non Signifikan
Diver*GCG → Nilai Perusahaan	0,23	<0,01	Signifikan

Sumber : Data Olahan 2019

**Tabel 6 Hasil Pengujian Hipotesis dalam Inner Model :Pengaruh Tidak Langsung**

Pengaruh Tidak Langsung	Koefisien Pengaruh Langsung		Koefisien Pengaruh Tidak Langsung
Diversifikasi →Kinerja Perusahaan →Nilai Perusahaan	Diversifikasi →Kinerja Perusahaan (0,15) <i>p-value</i> 0,01	Kinerja Perusahaan →Nilai Perusahaan (0,36) <i>p-value</i> <0,01	0,054
Keputusan Pendanaan →Kinerja Perusahaan →Nilai Perusahaan	Keputusan Pendanaan →Kinerja Perusahaan (-0,30) <i>p-value</i> <0,01	Kinerja Perusahaan →Nilai Perusahaan (0,36) <i>p-value</i> <0,01	-0,108

Sumber : Data Olahan Peneliti, 2019

## PEMBAHASAN

### H.1 Pengaruh Diversifikasi secara langsung terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini didapatkan bahwa nilai *p-value* sebesar 0,06 yang artinya lebih besar dari nilai *p-value* yang seharusnya yaitu  $<0,05$

maka dinyatakan diversifikasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu nilai koefisien jalurnya sebesar -0,11 yang artinya nilai koefisiennya bernilai negatif dan tidak sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Pada analisis deskriptif, nilai perusahaan (PER) sangat berfluktuatif bahkan cenderung menurun. Maka dapat dikatakan perusahaan yang melakukan diversifikasi usaha dinilai kurang optimal dalam meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa **Ha ditolak dan Ho diterima**.

### **H.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan secara langsung terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian dapat dilihat bahwa nilai *p-value* sebesar 0,03 yang artinya sesuai dengan kriteria nilai *p-value* yang seharusnya yaitu <0,05 maka dinyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu nilai koefisien jalurnya sebesar 0,13 yang artinya nilai koefisiennya bernilai positif dan sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi nilai DER maka akan menunjukkan komposisi hutang jangka pendek dan jangka panjang yang semakin besar pula dibandingkan dengan total modal sendiri. Selain itu, besarnya beban hutang yang ditanggung perusahaan akan mengurangi jumlah laba yang diterima perusahaan. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa **Ho ditolak dan Ha diterima**.

### **H.3 Pengaruh Kinerja Perusahaan secara langsung terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian dapat dilihat bahwa nilai *p-value* sebesar <0,01 yang mana hal ini sesuai dengan kriteria nilai *p-value* yang seharusnya

yaitu <0,05 maka dinyatakan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu nilai koefisien jalurnya sebesar 0,36 yang artinya nilai koefisiennya bernilai positif dan sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Berdasarkan hasil analisis deskriptif dapat dilihat bahwa nilai ROE yang menurun berdampak terhadap nilai PER perusahaan. Hal ini berarti bahwa perusahaan memiliki kinerja yang tidak baik dalam mengelola operasionalnya sehingga membuat penerimaan profit perusahaan semakin menurun. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa **Ho ditolak dan Ha diterima**.

### **H.4 Pengaruh Diversifikasi terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Perusahaan secara tidak langsung**

Berdasarkan hasil penelitian didapat bahwa koefisien pengaruh langsung antara diversifikasi terhadap kinerja perusahaan adalah 0,15 dengan *p-value* 0,01 yang artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara diversifikasi dan kinerja perusahaan. Selanjutnya koefisien pengaruh langsung antara kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,36 dengan *p-value* sebesar <0,01 yang berarti juga terdapat pengaruh signifikan antara kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Dengan angka koefisien pengaruh tidak langsung sebesar 0,054 dan kedua pengaruh langsung yang membentuknya memiliki pengaruh yang signifikan maka dapat dikatakan bahwa diversifikasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan secara tidak langsung. Nilai ROA yang tercermin pada tabel deskriptif cenderung menurun dari tahun ke tahun, maka hal ini menandakan semakin menurunnya kinerja perusahaan dalam mengelola asetnya. Sementara ROE menunjukkan nilai yang >1 maka dapat dikatakan bahwa perusahaan manufaktur yang melakukan diversifikasi dapat

menggunakan ekuitasnya secara efisien untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa **Ho ditolak dan Ha diterima**.

#### **H.5 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Perusahaan secara tidak langsung**

Berdasarkan hasil penelitian dapat dilihat bahwa koefisien pengaruh langsung antara keputusan pendanaan terhadap kinerja perusahaan adalah -0,30 dengan *p-value* <.01 yang artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara keputusan pendanaan dan kinerja perusahaan. Selanjutnya koefisien pengaruh langsung antara kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,36 dengan *p-value* sebesar <.01 yang berarti terdapat pengaruh signifikan antara kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Dengan angka koefisien pengaruh tidak langsung sebesar -0,108 dan kedua pengaruh langsung yang membentuknya memiliki pengaruh yang signifikan maka dapat dikatakan bahwa keputusan pendanaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan secara tidak langsung.

Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa **Ho ditolak dan Ha diterima**.

#### **H.6 Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dalam memoderasi pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian dapat dilihat bahwa keputusan pendanaan yang dimoderasi oleh GCG terhadap nilai perusahaan memiliki nilai koefisien jalur yang negatif yaitu sebesar -0,00 yang artinya tidak mempengaruhi secara signifikan. Sementara untuk *p-value* nya sebesar 0,48 atau >0,05. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa GCG

tidak berpengaruh secara signifikan dalam memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa **Ha ditolak dan Ho diterima**

#### **H.7 Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dalam memoderasi pengaruh Diversifikasi terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian dapat dilihat bahwa diversifikasi yang dimoderasi oleh GCG memiliki nilai koefisien jalur yang positif yaitu sebesar 0,23 yang artinya diversifikasi yang dimoderasi oleh GCG memiliki pengaruh yang signifikan. Selanjutnya *p-value* sebesar <.01 yang berarti sesuai dengan syarat *p-value* harus  $\leq 0,05$  baru dapat dikatakan signifikan. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa GCG berpengaruh signifikan dalam memoderasi pengaruh diversifikasi terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa **Ho ditolak dan Ha diterima**.

### **SIMPULAN**

Diversifikasi yang baik tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian ini ditemukan bahwa diversifikasi cenderung meningkat setiap tahunnya, tetapi peningkatan tersebut tidak memberikan manfaat terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan yang tepat tentunya akan berdampak baik bagi perusahaan. Kinerja keuangan merupakan komponen penting dalam melihat kemampuan perusahaan karena kinerja keuangan adalah cerminan dari kemampuan perusahaan itu sendiri dalam mengalokasikan sumber dana yang dimilikinya. Penelitian ini menemukan bahwa diversifikasi cenderung meningkat setiap tahunnya namun nilai perusahaan cenderung

menurun. Hal ini berarti diversifikasi yang dilakukan perusahaan tidak sesuai dengan tujuan dan hanya menjadi beban biaya dikarenakan fokus perusahaan menjadi terbagi-bagi. Disisi lain kinerja perusahaan juga cenderung menurun setiap tahunnya diakibatkan penggunaan sumberdaya dan pendanaan perusahaan dalam melakukan diversifikasi dinilai belum optimal dan efisien sehingga hanya menjadi beban biaya. Keputusan pendanaan pada penelitian ini didasarkan pada penggunaan dan pemanfaatan hutang. Keputusan pendanaan dikatakan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena jika dilihat pada rasio DER semakin tinggi nilai DER maka akan menunjukkan komposisi hutang jangka pendek dan jangka panjang yang semakin besar pula dibandingkan dengan total modal sendiri. Penelitian ini tidak berhasil membuktikan bahwasanya GCG dapat memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, namun bukan berarti bahwa GCG tidak dapat mempengaruhi keputusan pendanaan dan nilai perusahaan. Secara teoritis GCG diterapkan guna memberikan suatu pengawasan kepada pihak manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan untuk memberikan kemakmuran bagi pemegang sahamnya dalam artian memaksimalkan nilai perusahaannya. Seharusnya, penerapan GCG yang konsisten dapat menambah kepercayaan investor terhadap perusahaan karena pengelolaan operasionalnya selalu diawasi oleh dewan atau pihak yang berwenang. Penelitian ini menemukan bahwa diversifikasi cenderung meningkat dan perusahaan manufaktur konsisten mengeluarkan informasi mengenai GCG nya, maka berdampak terhadap harga saham yang meningkat setiap tahunnya. Hal tersebut dikarenakan investor lebih percaya

untuk menanamkan modalnya ke perusahaan yang jelas pengawasannya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aisjah, Siti. 2012. *Strategi Diversifikasi Korporat Penciptaan Nilai Perusahaan*. bookstore.ub.ac.id
- Abdillah, Willy., dan Jogyanto. 2015. *Partial Least Square (PLS)*. Yogyakarta: Andi.
- Barney, JB. 2014. *Gaining and Sustaining Competitive Advantage*. Pearson: Upper Saddle River, NJ.
- Berger, P., Ofek, E. 1995. *Diversification's effect on firm value*. *Journal of Financial Economics*, 37: 39-65.
- Baladina, 2012. Analisis Struktur, Perilaku, dan Penampilan Pasar di Wortel Sub Terminal Agrobisnis (STA) Mantung. *Agrise*, XII(2), 1412-1425.
- Bhatia. 2018. *Corporate Diversification and Firm Performance: an empirical investigation of causality*. *International Journal of Organizational Analysis* Vol.26 Issue:2, pp.205-225. [www.emeraldinsight.com](http://www.emeraldinsight.com).
- Brigham, Eugene F. dan Joel F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan. Buku II Edisi Kedelapan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, EF., And Edhardt. 2005. *Financial Management Theory and Practice (eleventh ed.)*. Ohio: South Western Cengage Learning.
- Ferial, Fery. 2016. *Pengaruh Good Corporate Governance*

- Terhadap Kinerja Keuangandan Efeknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada BUMN yang terdaftar di BEI Periode 2012-2014)*, Administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id.
- Gitman, J. Lawrence. 2006. *Principles of Managerial Finance*, 10<sup>th</sup> edition.
- Griffin, R. 2002. *Manajemen*. Edisi 7 Buku Erlangga, Jakarta.
- Hanafi, F., Mamduh. 2012. *Manajemen Keuangan*. Penerbit BPFE-Yogyakarta.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hitt, M., Ireland, D., and Hoskisson, R.E., 2011. *Concepts Strategic Management Competitiveness and Globalization 9<sup>th</sup> edition*, South Western, Cengage Learning, USA.
- <http://www.idx.go.id>.
- <https://finance.detik.com/industri/d-3929902/sektor-manufaktur-masih-jadi-andalan-genjot-pertumbuhan-ekonomi-ri>.
- <https://kemenperin.go.id/artikel/18978/Manufaktur-Jadi-Penopang-Utama-Ekonomi>.
- [https://www.academia.edu/12888744/T\\_EKNIK\\_ANALISIS\\_REGRESI\\_DENGAN\\_VARIABEL\\_MODERASI\\_UNTUK\\_PENELITIAN\\_KUANTITATIF](https://www.academia.edu/12888744/T_EKNIK_ANALISIS_REGRESI_DENGAN_VARIABEL_MODERASI_UNTUK_PENELITIAN_KUANTITATIF).
- <https://www.accountingtools.com/articles/long-term-debt-to-equity-ratio>.
- Indriyani, Eka. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Akuntansi: Jurnal Ilmu Akuntansi, Vol.10 (02), Oktober 2017. P-ISSN: 1979-858X; E-ISSN: 2461-1190. Page 333-348.
- Jensen, M.C., and Meckling, 1976. Theory of the Firm : Managerial behavior, agency cost and ownership structure. Journal of Finance Economic 3:305-360.
- Kaplan, RS., and Norton, DP. 1996. Balance Scorecard : Translating Strategy into action. Harvard Bussines School Press.
- Kasmir. 2013. Analisis Laporan Keuangan Edisi I. Cetakan ke-6. Jakarta :Rajawali Pers.
- Keputusan Menteri BUMN Tahun 2002 Tentang Penerapan Praktir *Good Corporate Governance* pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Nomor Kep.117/M/MBU/2002.
- KNKG. 2012. Prinsip Dasar Pedoman Good Corporate Governance Perbankan Indonesia. Komite Nasional Kebijakan Governance.
- Mackey, Tyson. 2017. *Corporate Diversification and The Value of Individual Firms: a Bayesian Aproach*. Strategic Management Journal Strat. Mgmt. J., 38: 322–341 (2017).
- Meisthia, Agita. 2019. *Pengaruh GCG Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Perusahaan dan Investasi Perusahaan Sebagai Moderasi di Perusahaan Manufaktur Sub*

- Muliani, Luh Eni. 2014. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corpote Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*. e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha.
- Mutamimah, Rita. 2009. *Keputusan Pendanaan : Pendekatan Trade off Theory dan Pecking Order Theory*, EKOBIS. Vol.10, No.1, Januari 2009 : 241-249.
- Montgomery, CA. 1985. *Product-market diversification and market power*. Academy of Management Journal, Vol.28 N0.4, pp,789-798.
- Myers, Nicholas S. Majluf. 2001. *Corporate Financing and Investment Decision When Firms Have Informations That Investor do not Have*. NBER Working Paper No.W1396.
- Noerirawan, Ronni. 2012. *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi, Vol.1, No,2, Hal. 1-12.
- OECD. 2004. *The OECD Principles of Corporate Governance*. France: Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) Publications Service.
- Penrose, ET. 1959. *The Theory of the Growth of the Firm*. Sharpe, New York, NY.
- Pit, R., & Hopkins, D. 1982. *Firm Diversity, Conceptualization and measurement*. The Academy of Management Review, 7(4),620-629.
- Pristiana. 2018. *Investment Decicion, Capital Decision, Industry Performance, Econimic Macro as Antecedent Variable of Financial Risk Management and Financial Distress Against Value of The Firm With GCG As a Variable Moderating For Manufacturing Companies Registered On The Indonesian Stock Exchange*. Archives of Business Research, 6(9),147-163.
- Riswan., Suyono, Eko. 2016. *Corporate Diversification: Destroying Or Increasing Firm Value? An Empirical Evidence From Indonesia*. Corporate Ownership & Control / Volume 14, Issue 1, Fall 2016, Continued – 4.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (4 ed.)*. Yogyakarta: BPFE
- Scott, Willian,. R. 2003. *Financial Accounting Theory*. Third Ed, University of Waterloo, Prentice-Hall.
- Shabibah. 2017. *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perbankan*. Universitas Brawijaya.
- Sumendap, Reggy. 2018. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Berdasarkan Diversifikasi Segmen Bisnis pada Industri Manufaktur yang Go Public*. Jurnal EMBA. Vol. 6. No. 4 September 2018. Hal 2198-2207.

- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung:Alfabeta.
- Syafitri, Tria .2018.*Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada perusahaan industri sub sektor logam dan Sejenisnya yang terdaftar di BEI periode 2012-2016,* Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 56 No. 1 Maret2018| [administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id](http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id).
- Tertius, Agustina.,Melia .2015. *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap KinerjaPerusahaan pada Sektor Keuangan,BUSINESS ACCOUNTING REVIEW VOL. 3, NO. 1, JANUARI 2015: 223-232.*
- Tito, Gustiantika., P. Basuki,. 2014. *Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderating,* Diponegoro Journal of Accounting, Vol.3, No.2 tahun 2014.
- UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.(n.d.).
- [www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id).
- Wuri, R, Utami. 2018.Pengaruh Current Ratio (CR),ROA,ROE,EPS,dan PER terhadap harga saham pada indeks LQ45 di BEI. Jurnal Akuntansi FEB.Universitas Muhammadiyah Semarang.