

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, KEPUTUSAN
PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Perdagangan yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2015-2017)**

Oleh :

Esti Dewi Purwati*)

Ronny Malavia Mardani)**

Budi Wahono*)**

Email : estidewipurwati@gmail.com

Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of good corporate governance, funding decisions, and dividend policies on the value of the company in trading companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2017, namely as many as 62 companies. The sample selection uses a purposive sampling method where samples are taken based on certain criteria, so that 20 trading companies are listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. The data analysis technique in this study uses descriptive analysis, classic assumption test, multiple linear regression test, hypothesis test and coefficient of determination using the SPSS version 14 software. The measurement instrument used to measure good corporate governance is the Independent Board of Commissioners (DKI), for funding decisions is Debt to Equity Ratio (DER), for dividend policy is the Dividend Payout Ratio (DPR), and for company value using Price Earning Ratio (PER). The results of this study indicate that: 1) good corporate governance has a positive and significant influence on firm value. 2) funding decisions have a negative and significant influence on company value. 3) dividend policy has a positive and significant effect on firm value.

Keywords: *Good Corporate Governance, Funding Decisions, Dividend Policy and Company Value*

PENDAHULUAN

Populasi penduduk di muka bumi hampir mencapai angka 7,53 miliar jiwa per tahun 2017. Data ini diperkuat dari Bank Dunia Biro sensus Amerika Serikat.

Semakin tinggi laju pertumbuhan penduduk saat ini juga mendorong akan kebutuhan manusia yang bervariasi serta berbanding lurus dengan angka kelahirannya. Pada hakekatnya kebutuhan manusia tidak terbatas untuk memenuhi segala macam keperluan hidupnya baik itu kebutuhan primer seperti makan, minum, pakaian kemudian kebutuhan sekunder seperti rumah dan sebagainya serta opsi kebutuhan tersier yaitu aktualisasi diri seperti jabatan dan mobil penunjang. Dari sekian banyak kebutuhan manusia tersebut terciptalah suatu konsep perdagangan dimana sesuai dengan hukum ekonomi menyatakan bahwa ketika ada permintaan suatu barang maka akan ada penawaran untuk suatu barang. Dari konsep ini maka akan tercipta suatu industri perdagangan yang bervariasi pula.

Dalam suatu perusahaan jika GCG sudah tertata maka bisa memutuskan suatu perencanaan dilakukan secara langsung. Faktor utama yang dipertimbangkan dalam pengambilan kebijakan perusahaan salah satunya adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan mempengaruhi keuangan di perusahaan tertentu. Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Hasnawati, 2005).

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang ditetapkan oleh perusahaan untuk mengatur jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan sesuai dengan proporsional saham yang dibeli oleh para stakeholder. Kebijakan penentuan dividen mempengaruhi nilai perusahaan dimata para investor. Semakin besar dividen yang dibagikan maka margin/keuntungan yang diperoleh perusahaan pada periode tersebut bisa dikatakan tinggi. Hal ini pasti menjadi daya tarik tersendiri sekaligus menjadi nilai tambah dari perusahaan itu agar diperiode selanjutnya animo masyarakat terhadap perusahaan tersebut dapat meningkat.

Good Corporate Governance, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen sangat mempengaruhi nilai perusahaan karena menurut penjelasan yang sudah dijabarkan di atas GCG merupakan tata kelola perusahaan yang baik selanjutnya didukung dengan keputusan pendanaan yang tepat ditambah lagi terbentuknya kebijakan dividen yang menguntungkan pada kedua belah pihak (stakeholder dan perusahaan). Kelima variabel tersebut saling keterkaitan guna membentuk suatu manajemen perusahaan yang baik.

Hal ini didukung oleh Retno M dan Priantinah (2012) menyatakan bahwa good corporate governance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil yang diperoleh Pertiwi dan Pratama (2012) yang menyatakan bahwa good corporate governance tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya penelitian yang didukung oleh Afzal dan Rohman (2012) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi berbeda dengan hasil penelitian dari Rakhimsyah dan Gunawan (2011) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Serta hasil penelitian dari Ningrum (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda

hasilnya dengan penelitian dari Rakhimsyah dan Gunawan (2011) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian dari beberapa peneliti di atas maka menarik untuk meneliti bagaimana pengaruh Good Corporate Governance, Keputusan Pendanaan, serta Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dan melakukan penelitian pada perusahaan perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017 karena jumlah perusahaan perdagangan yang terbilang cukup banyak serta bervariasi. Serta meneliti bagaimana Good Corporate

Governance, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen dapat berpengaruh pada Nilai Perusahaan pada perusahaan perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Manfaat dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang bersangkutan termasuk bagi investor, dunia pendidikan dan perusahaan lainnya.

KAJIAN TEORI NILAI PERUSAHAAN

Nilai perusahaan menurut Rika dan Islahudin (2008: 7) Didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *market value ratio*. *Market value ratio* adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku perusahaan, dimana melalui rasio ini, manajemen dapat mengetahui bagaimana tanggapan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan (Nurainun Bangun dan Sinta Wati, 2007).

GOOD CORPORATE GOVERNANCE

Definisi menurut Cadbury mengatakan bahwa *Good Corporate Governance* adalah mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar tercapai keseimbangan antara kekuatan dan kewenangan perusahaan. *Center for European Policy Study* (CEPS), memformulasikan GCG adalah seluruh sistem yang dibentuk mulai dari hak (*right*), proses dan pengendalian baik yang ada didalam maupun diluar manajemen perusahaan. Dengan catatan bahwa hak disini adalah hak dari seluruh *stakeholders* dan bukan hanya terbatas kepada satu *stakeholders* saja.

Hasil penelitian dari Retno M dan Priantinah (2012) mendukung teori yang telah dijelaskan diatas yang menyatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, bertentangan dengan penelitian dari Pertiwi dan Pratama (2012) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

KEPUTUSAN PENDANAAN

Menurut Darminto (2008) Keputusan pendanaan (*financing decision*) menyangkut komposisi pendanaan berupa ekuitas pemilik (*owner's fund*), kewajiban jangka panjang (*long term loans*) dan kewajiban jangka pendek atau kewajiban lancar (*current liabilities*). Sumber modal dapat berasal dari pinjaman jangka panjang, menambah modal sendiri yang berasal laba ditahan maupun dengan emisi saham. Penggunaan hutang merupakan *trade* antara *benefit and cost* dalam menentukan bauran hutang dengan ekuitas yang optimal dalam jangka panjang. Bauran yang optimal akan menyumbangkan antara *benefit and cost* sehingga akan meminimalkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 1998).

Hasil penelitian dari Rakhimsyah dan Gunawan (2011) menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, bertentangan dengan penelitian dari Afzal dan Rohman (2012) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

KEBIJAKAN DIVIDEN

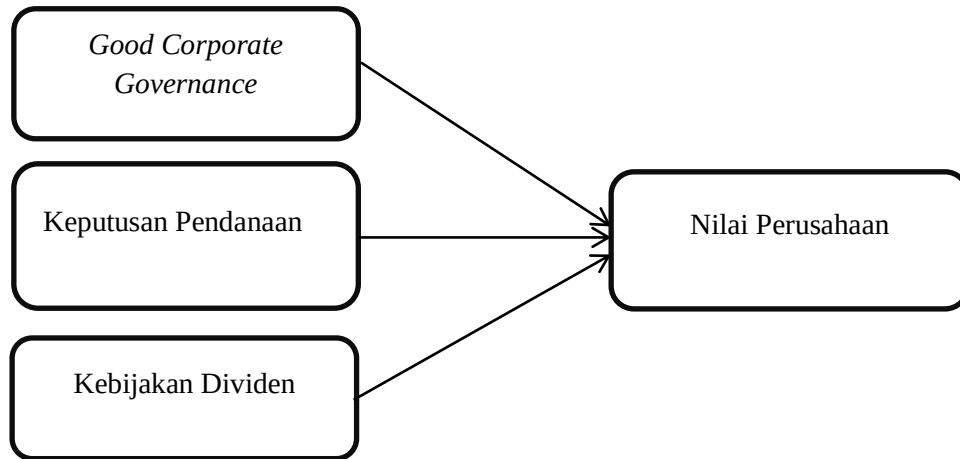
Horne dan Wachowicz (2013:206) Berpendapat bahwa kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan. Aspek utama dalam kebijakan dividen adalah alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen. Dimana semakin besar laba ditahan, maka akan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Aspek tambahan lainnya adalah aspek hukum, likuiditas, pengawasan saham, stabilitas dividen, pemecahan saham (*stock split*), pembelian kembali saham (*treasury stock*), dan pertimbangan-pertimbangan administratif. Teori *Bird-In-Hand*, mengemukakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimumkan oleh rasio pembayaran dividen yang tinggi karena investor menganggap bahwa dividen tunai lebih kecil risikonya dibandingkan keuntungan modal potensial.

Hasil penelitian dari Mardiyati dkk (2012) dan Ningrum (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, bertentangan dengan penelitian dari Afzal dan Rohman (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil perumusan masalah, tujuan dan landasan teori yang perlu diuji kebenarannya, maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Diduga terdapat pengaruh secara langsung *Good corporate governance* terhadap nilai perusahaan (PER).
- H2 : Diduga terdapat pengaruh secara langsung Keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan (PER).
- H3 : Diduga terdapat pengaruh secara langsung kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (PER).

KERANGKA TEORITIS



Gambar 1.2 Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian *eksplanatory research* yaitu penelitian yang bertujuan untuk menganalisis hubungan- hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya atau bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel lainnya. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perdagangan yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang digunakan adalah perusahaan perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian selama 3 tahun yaitu dari tahun 2015-2017. Adapun sampel penelitian ini adalah perusahaan perdagangan yang *listed* secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 20 perusahaan sebagai sampel. Alat analisis dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dan uji regresi linier berganda dengan menggunakan software spss versi 14. Pada penelitian ini, pengukuran variabel-variabel yang digunakan dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Variabel Dependen (Y)

Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER), menurut Tandelilin (2010) dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

b. Variabel Independen (X)

1. Good Corporate Governance (X1)

Dalam penelitian ini diproksikan menggunakan Dewan Komisaris Independen. Menurut Sembiring (2005) dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DKI = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota dalam Dewan Komisaris}}$$

2. Keputusan Pendanaan (X2)

Dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Abor (2008) dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas} + \text{Total Hutang}}$$

3. Kebijakan Dividen (X3)

Dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Darmadji (2012) dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

METODE ANALISIS DATA ANALISIS DESKRIPTIF

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation	Variance
Nilai Perusahaan	60	3,15	84,25	1095,06	18,2510	13,95156	194,646
Good Corporate Governance	60	,17	,57	20,95	,3492	,09724	,009
Keputusan Pendanaan	60	,18	,81	31,06	,5177	,18675	,035
Kebijakan Dividen	60	,02	2,25	23,83	,3972	,38774	,150
Valid N (listwise)	60						

Sumber : Data diolah, 2019

Berdasarkan tabel di atas statistik deskriptif masing-masing variabel adalah sebagai berikut :

Good Corporate Governance, dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,3492; nilai minimum sebesar 0,17; nilai maksimum sebesar 0,57 dan standar deviasi sebesar 0,09724. Keputusan Pendanaan, dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,5177; nilai minimum sebesar 0,18; nilai maksimum sebesar 0,81 dan standar deviasi sebesar 0,18675. Kebijakan Dividen, dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,3972; nilai minimum sebesar 0,02; nilai maksimum sebesar 2,25 dan standar deviasi sebesar 0,38774. Nilai Perusahaan, dengan rata-rata (*mean*) sebesar 18,2510; nilai minimum sebesar 3,15; nilai maksimum sebesar 84,25 dan standar deviasi sebesar 13,95156. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara merata karena memiliki standar deviasi < nilai *mean*.

Uji Normalitas

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Good Corporate Governance	Keputusan Pendanaan	Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan
N		38	38	38	38
Normal Parameters(a,b)	Mean	,3395	,5124	,3561	14,3356
	Std. Deviation	,09352	,18512	,35699	6,22447
Most Extreme Differences	Absolute	,190	,098	,220	,145
	Positive	,190	,097	,220	,145
	Negative	-,189	-,098	-,173	-,072
Kolmogorov-Smirnov Z		1,170	,605	1,358	,892
Asymp. Sig. (2-tailed)		,129	,858	,050	,403

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data

Sumber : Data diolah, 2019

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat dari Asymp. Sig. (2-tailed) pada variabel Nilai Perusahaan sebesar 0,403 ; GCG sebesar 0,129; Keputusan Pendanaan sebesar 0,858 dan Kebijakan Dividen sebesar 0,050 sehingga dapat disimpulkan seluruh variabel dependen dan variabel independen berdistribusi normal karena data lebih besar dari 0,05.

UJI ASUMSI KLASIK

a. Uji Multikolinieritas

Tabel 3
Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	12,245	2,134		5,739	,000		
	Good Corporate Governance	19,345	4,275	,291	4,525	,000	,891	1,122
	Keputusan Pendanaan	-	2,185	-,460	-	,000	,870	1,149
	Kebijakan Dividen	15,456	9,669	,555	7,073	,000	,922	1,085
		9,669	1,101		8,781	,000		

a Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah, 2019

Model regresi yang bebas dari multikolinieritas adalah model yang memiliki nilai tolerance $\geq 0,01$ atau jika nilai variance inflation factor (VIF) ≤ 10 . Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa variabel GCG memiliki nilai tolerance 0,891 dan VIF sebesar 1,122; Keputusan Pendanaan memiliki nilai tolerance 0,870 dan VIF sebesar 1,149 dan variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai tolerance 0,922 dan VIF sebesar 1,085. Dari hasil tersebut semua variabel memiliki nilai tolerance $\geq 0,01$ dan (VIF) ≤ 10 , sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas pada semua variabel independen.

b. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4
Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,043	1,330		1,536	,134
	Good Corporate Governance	-,667	2,665	-,045	-,250	,804
	Keputusan Pendanaan	-,329	1,362	-,044	-,242	,810
	Kebijakan Dividen	,136	,686	,035	,197	,845

a Dependent Variable: RES2

Sumber: Data diolah, 2019

Uji glejser dilakukan dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen (Ghozali, 2016:137). Jika nilai probabilitas signifikansi dari variabel independen di atas tingkat kepercayaan 5%, maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Berdasarkan hasil uji glejser tabel 3 menunjukkan bahwa tingkat signifikansi seluruh variabel lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut terbebas dari heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (DW).

Tabel 5
Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,935(a)	,875	,864	2,29581	2,286

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen , GCG, Keputusan Pendanaan

b Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah, 2019

Berdasarkan hasil pengujian dengan Metode Durbin-Watson diperoleh nilai sebesar 2,286. Sedangkan untuk mencari nilai Durbin-Watson tabel yaitu jumlah data (n) = 38, jumlah variabel independen (k) = 3, serta $\alpha = 5\%$.

Hasil dari persamaan model pada tabel Durbin-Watson pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$dL = 1,3177 \quad 4-dL = 2,6823$$

$$dU = 1,6563 \quad 4-dU = 2,3437$$

Sehingga dari hasil pengujian menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan termasuk dalam daerah pengujian $dU < d < 4 - dU$, yaitu $1,6563 < 2,286 < 2,3437$, yang artinya dalam penelitian ini diterima H_0 yang menyatakan tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif.

Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menentukan pengaruh yang ditimbulkan oleh indikator variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 6
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12,245	2,134		5,739	,000
	Good Corporate Governance	19,345	4,275	,291	4,525	,000
	Keputusan Pendanaan	-15,456	2,185	-,460	-7,073	,000
	Kebijakan Dividen	9,669	1,101	,555	8,781	,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah, 2019

Berdasarkan tabel di atas maka dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 12,245 + 19,345 \text{ GCG} - 15,456 \text{ KP} + 9,669 \text{ KD}$$

Kesimpulan yang bisa diambil dari persamaan tersebut adalah sebagai berikut :

1. Konstanta, apabila semua variabel independen tidak mengalami perubahan maka Nilai Perusahaan sebesar 12,245.
2. Koefisien regresi variabel GCG sebesar 19,345 yang artinya setiap mengalami kenaikan 1% maka Nilai Perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 19,345 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.
3. Koefisien regresi variabel Keputusan Pendanaan sebesar -15,456 yang artinya setiap mengalami kenaikan 1% maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -15,456 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

4. Koefisien regresi variabel Kebijakan Dividen sebesar 9,669 yang artinya setiap mengalami kenaikan 1% maka Nilai Perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 9,669 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

Uji t

Tabel 7
Hasil Uji t
Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12,245	2,134		5,739	,000
	Good Corporate Governance	19,345	4,275	,291	4,525	,000
	Keputusan Pendanaan	-15,456	2,185	-,460	-7,073	,000
	Kebijakan Dividen	9,669	1,101	,555	8,781	,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah, 2019

Dari tabel diatas diperoleh hasil uji t sebagai berikut:

Nilai signifikansi GCG sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar 4,525 menunjukkan bahwa GCG berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa GCG berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai signifikansi Keputusan Pendanaan sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar -7,073 menunjukkan bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (PER).

Nilai signifikansi Kebijakan Dividen sebesar $0,000 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar 8,781 menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan.

Uji F

Tabel 8

**Hasil Uji F
ANOVA(b)**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
	Regression	1254,321	3	418,107	79,326	,000(a)
	Residual	179,206	34	5,271		
	Total	1433,527	37			

a Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen , Good Corporate Governance, Keputusan Pendanaan

b Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : data diolah, 2019

Berdasarkan tabel di atas hasil Uji F diatas diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan semua variabel yaitu *good corporate governance*, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,935(a)	,875	,864	2,29581	2,286

a Predictors: (Constant), KD, KP, GCG

b Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : data diolah, 2019

Berdasarkan tabel 5 diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,875. Hasil ini menyatakan bahwa sebesar 87,5% faktor independen yaitu *good corporate governance*, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dapat menjelaskan nilai perusahaan sedangkan 12,5% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

IMPLIKASI HASIL PENELITIAN

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian menyatakan bahwa, variabel GCG memiliki nilai t_{hitung} sebesar 4,525 dengan signifikansi t sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pemantauan yang efektif terhadap manajemen yang dilakukan oleh dewan komisaris terhadap perusahaan dan pemegang saham akan dapat membantu meminimalkan *agency conflict* yang akhirnya akan berdampak pada nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Retno M dan Priantinah (2012) yang menyatakan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian menyatakan bahwa, variabel DER memiliki nilai t_{hitung} -7,073 dengan signifikansi t sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan menggunakan sumber pendanaan yaitu hutang melampaui titik optimal kemampuan perusahaan untuk membayar hutang tersebut. Faktor ini didukung oleh *trade-off theory* yang menjelaskan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka semakin besar pula risiko untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para *debtholder*. Hasil ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rakhimsyah dan Gunawan (2011) yang mengatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian menyatakan bahwa, variabel DPR memiliki nilai t_{hitung} sebesar 8,781 dengan signifikansi t sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan juga tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningrum (2018) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan tujuan penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dari penelitian ini dapat diambil suatu kesimpulan yaitu: *Good Corporate Governance* (GCG) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dikarenakan pemantauan yang efektif terhadap manajemen yang dilakukan oleh dewan komisaris terhadap perusahaan

dan pemegang saham akan dapat membantu meminimalkan *agency conflict* yang akhirnya akan berdampak pada nilai perusahaan. Keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan perusahaan menggunakan sumber pendanaan yaitu hutang melampaui titik optimal kemampuan perusahaan untuk membayar hutang tersebut. Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan juga tinggi.

KETERBATASAN

Didalam penelitian ini, peneliti memiliki keterbatasan pada pengerjaanya yaitu: Subjek dalam penelitian ini hanya meneliti perusahaan perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, periode pengamatan relatif pendek hanya 3 periode mulai tahun 2015-2017, dan dalam meneliti Nilai Perusahaan hanya menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) sebagai ukuran perusahaan dan faktor fundamental perusahaan yang digunakan sebagai dasar untuk memprediksi PER juga terbatas pada 3 variabel saja yaitu *Good Corporate Governance*, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, hasil analisis pembahasan dan berbagai kesimpulan pada penelitian ini maka disimpulkan sebagai berikut: Bagi para emiten agar lebih diperhatikan kembali pelaksanaan GCG di dalam internal perusahaannya agar laju birokrasi dalam kantor bisa lebih terstruktur dan produktif. Keputusan Pendanaan pun tak kalah pentingnya untuk diperhatikan karena jika salah mengambil keputusan maka akan berdampak pada jangka panjang serta Kebijakan Dividen yang ditetapkan oleh perusahaan kepada investornya harus sesuai dengan kesepakatan agar tidak menimbulkan stigma negatif dimata para konsumen, calon investor maupun pada khalayak ramai, dan bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel di luar variabel penelitian ini agar lebih berkembang dan lebih baik serta bisa lebih sempurna.

DAFTAR PUSTAKA

- Abor, J. 2008. *“Agency Theoretic Determinants of Debt Levels: Evidence from Ghana”*. Review of Accounting and Finance, 7 (2): 183-192.
- Afzal, Arie., dan Abdul, Rohman. 2012. *“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”*. Volume 1, Nomor 2, Tahun 2012, Halaman 09. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Bangun, Nurainun., dan Sinta, Wati. 2007. *“Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”*. Jurnal Akuntansi/Tahun XI, No. 2, hal: 107-120.
- Brigham F. Eugene and Joel F. Houston. 1998. *“Fundamentals of Financial Management. Eighth Edition”*. New York: The Dryden Press. Harcourt Brace College Publishers.
- Darmadji Tjiptono dan Fakhruddin. 2012. *“Pasar Modal Di Indonesia”*. Edisi Ketiga. Jakarta : Salemba Empat.
- Darminto. 2008. *“Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan”*. Jurnal Aplikasi Manajemen Vo. 8 No. 1, Februari 2008.
- Dechow, P. M. , et al. , 1996. *“Causes and consequences of earning manipulation: An analysis of firm subject to enforcement actions by SEC”*. Contemporary Accounting Research, vol 13, No.1, pp. 1-33
- Ghozali, Imam. 2011. *“Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS”*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2013. *“Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi”*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2016. *“Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23”*. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haruman, T. 2008. *“Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan”*. Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak.
- Hasnawati, Sri. 2005a. *“Implikasi Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta”*. Usahawan: No.09/Th XXXIX. September 2005: 33-41.
- Horne, James C. Van & Wachowicz. 2013. *“Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan”*. Jakarta: Salemba Empat.
- Laila, Zainul L., 2018. *“Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan”*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Malang.
- Mardiyati, Umi, dkk. 2012. *“Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010”*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol. 3, No. 1, 2012. Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.
- M, Retno, Dyah R., dan Denies, Priantinah M.Si., Ak. 2012. *“Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan”*. Jurnal Nominal / Volume I Nomor I / Tahun 2012. Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

- Ningrum, Monica A., 2018. *“Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan”*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Malang.
- Nurlela, Rika., dan Islahuddin. 2008. *“Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating”*. Universitas Syiah Kuala.
- Pertiwi, Kartika T., dan Pratama, Ika, Madi F., 2012. *“Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages”*. Fakultas Ekonomi, UPN Veteran Jawa Timur, Surabaya, Indonesia.
- Rakhimsyah, Amnah L., dan Barbara, Gunawan. 2011. *“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan”*. Jurnal Investasi, Vol. 7 No.1 Juni 2011, Hal: 31 - 45. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. 2008. *“Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan”*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Sembiring, Eddy. 2005. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial. Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo.
- Sutojo dan Aldridge, E. J. 2005. *Good Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan yang Sehat*. Jakarta: Damar Media Pustaka.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta : BPFE.

*) Esti Dewi Purwati, Alumni Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA

**) Ronny MalaviaMardani, Dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA

***)) Budi Wahono, Dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA