

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN KEPUTUSAN DANA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Muhammad Rizky Afinurzaid
muhammadrizkya.147@gmail.com
Suwardi Bambang Hermanto

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI INDONESIA (STIESIA) SURABAYA

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of funds decision, investment decision, dividend policy and Good Corporate Governance on the firm value. While, the population was all banking companies which were listed on Indonesia Stock Exchange from 2013 until 2017. For its data collection technique, it used purposive sampling. This meant, the samples were taken based on considered criteria. Consequently, there were 250 financial statements of banking companies as sample. Furthermore, the data analysis technique used multiple regression with Statistical Product and Service Solution (SPSS) 23. The research result concluded: (a) independent commissioner had positive effect on the firm value. (b) managerial ownership had positive effect on the firm value. (c) institutional ownership had positive effect on the firm value. (d) audit committee did not affect the firm value. (e) funds decision did not affect the firm value. (f) investment decision did not affect the firm value. (g) the dividend policy had negative effect on the firm value. In addition, with adjusted R square, there were 26.1% of them were affected by the variables. Meanwhile 1e, the rest of 73.9% were affected by other factors.

Keywords: Funds Decision, Good Corporate Governance, Firm Value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013 sampai 2017. Sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah observasi 205 laporan keuangan perusahaan perbankan. Hasil penelitian yang di analisis dengan regresi berganda dengan program Statistical Product and Service Solution (SPSS) versi 23, menunjukkan bahwa: (a) komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (b) kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (c) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (d) komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (e) keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (f) keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (g) kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan adjusted R square sebesar 26,1% dan sisanya sebesar 73,9% dipengaruhi oleh faktor lain.

Kata kunci: Keputusan Dana, *Good Corporate Governance*, Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan yang akan memberikan efek positif kepada pemegang saham, karena dengan harga saham yang tinggi maka memberikan peluang mendapatkan dividen lebih banyak. Perusahaan akan selalu berusaha untuk meningkatkan keunggulan bisnisnya dalam meningkatkan nilai perusahaan, Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai dengan melalui fungsi manajemen keuangan sebagai pengambil keputusan, dimana suatu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan lainnya dan akan berdampak pada nilai perusahaan. Menurut Hasnawati (2005b), manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi yang

optimal atas ketiganya akan memaksimumkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham. Harga saham perusahaan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan, maka semakin meningkat pula harga saham perusahaan. Kinerja suatu perusahaan dapat dilihat di laporan keuangan yang menjadi dasar penilaian. Nilai perusahaan dapat dioptimalkan apabila terjalin kerjasama yang baik antara manajemen perusahaan dan komponen lainnya termasuk pemegang saham dan pemangku kepentingan di dalam pengambilan keputusan keuangan di perusahaan. Para pemilik modal (*principal*) memberi kepercayaan kepada para manajer (*agent*) atau insider untuk mencapai tujuan tersebut dengan memberikan wewenang (Harjito, 2007).

Tata kelola perusahaan yang baik/*Good Corporate Governance* (GCG) adalah struktur dan mekanisme yang mengatur pengelolaan perusahaan sehingga menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun pemangku kepentingan. Penerapan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik dapat berkontribusi dalam peningkatan kinerja perusahaan. GCG adalah sebuah konsep untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas dengan tujuan untuk menjamin agar tujuan perusahaan tercapai dengan penggunaan sumberdaya dengan efisien. Ada beberapa teori yang berkenaan dengan pengaruh antara kebijakan deviden dengan nilai perusahaan, diantaranya adalah teori ketidakrelevanan deviden (*dividend irrelevance theory*) dan teori *bird-in-the hand*, yang keduanya saling bertentangan. Menurut *dividend irrelevance theory* yang dianjurkan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (1958), dikatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya akan ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta resiko bisnisnya, dengan kata lain, nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivasinya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi diantara deviden dan laba ditahan.

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya, diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Perdana (2012) dengan judul pengaruh kebijakan hutang jangka panjang dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan deviden yang di proksi dengan DPR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan diatas, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?, (2) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?, (3) Apakah dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?, (4) Apakah komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?, (5) Apakah keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?, (6) Apakah keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?, (7) Apakah kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?. Sedangkan tujuan penelitian adalah (1) Untuk menguji pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI., (2) Untuk menguji pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI, (3) Untuk menguji pengaruh positif dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI, (4) Untuk menguji pengaruh positif komite audit terhadap nilai perusahaan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. (5) Untuk menguji pengaruh positif keputusan investasi terhadap nilai perusahaan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI, (6) Untuk menguji pengaruh positif keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan perusahaan perbankan

yang terdaftar di BEI, (7) Untuk menguji pengaruh positif kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory atau Teori keagenan adalah teori yang menggambarkan hubungan antara pemegang saham (*Principal*) dan Manajer (*Agent*). Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa hubungan keagenan muncul ketika satu atau lebih individu (*principal*) memperkerjakan individu lain (*agent*) untuk menyediakan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Manajer sebagai pengelola perusahaan tentu akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dibandingkan dengan pemilik sehingga terjadi asimetri informasi. Konflik antara Prinsipal dan Agen terjadi karena hal tersebut dimana Prinsipal dan Agen memiliki informasi yang tidak seimbang (*Asymmetry Information*). Terlebih ada kemungkinan apa yang dilakukan Agen tidak selalu sesuai dengan yang diharapkan Prinsipal, sehingga memicu biaya keagenan (*Agency Cost*). Dengan demikian terdapat kepentingan yang berbeda antara prinsipal dan agen dimana masing-masing pihak berusaha untuk mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki (Ali, 2002). Teori keagenan juga menjadi dasar penerapan *corporate governance*, sehingga dapat memberikan keyakinan pada Principal bahwa mereka akan menerima return atas investasi mereka. *Corporate governance* yang baik memberikan keyakinan pada Principal bahwa Agent akan memberikan keuntungan kepada mereka sehingga mereka percaya bahwa manajer tidak akan menggunakan aset dan investasinya ke dalam kegiatan bisnis yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana yang telah ditanamkan oleh para investor, dan bagaimana para investor mengontrol para manajer.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor dalam melihat suatu perusahaan. Apakah kinerja perusahaan tersebut baik atau tidak, apakah mampu memberikan dividen atau tidak, karena tujuan utama para investor memberikan investasi mereka adalah untuk mendapatkan keuntungan. Dalam *theory of the firm*, tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*firm value*) (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai wujud kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melakukan kegiatan bisnis dalam periode tertentu. Perusahaan harus meningkatkan nilai perusahaan mereka dan mempertahankannya untuk dapat bersaing di pasar modal. Investor akan lebih tertarik dan percaya pada perusahaan yang memiliki nilai tinggi. Persepsinya, perusahaan yang memiliki nilai tinggi cenderung memiliki kinerja yang lebih baik dan dapat mengambil keputusan - keputusan dengan lebih akurat. Investor akan memiliki kepercayaan tinggi jika dia menanamkan modal pada perusahaan tersebut maka akan mendapatkan keuntungan yang lebih dari perusahaan dengan nilai yang rendah.

Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris independen adalah proporsi anggota dewan komisaris independen yang ada di dalam perusahaan. Proporsi tersebut dapat dilihat dengan melakukan perbandingan antara jumlah anggota komisaris independen dengan total anggota dewan komisaris di dalam perusahaan. Dewan komisaris independen bertugas memberikan pengawasan dan arahan kepada pengelola perusahaan. Jumlah dewan komisaris independen yang semakin banyak menandakan bahwa dewan komisaris yang melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan semakin baik. Karena semakin banyak anggota dewan komisaris independen maka tingkat integritas pengawasan terhadap

dewan direksi yang dihasilkan semakin tinggi. Hal ini dibuktikan oleh Nedsal (2013) yang mengungkapkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dimana dengan adanya komisaris independen akan membatasi kesempatan manajer untuk melakukan error atau *fraud*.

Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Manajer sekaligus sebagai pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat pula. Jensen dan Meckling (tahun brp?), menyatakan bahwa konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian. Dengan meningkatnya kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para principal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Dan akhirnya manajer akan setara dengan kepentingan pemegang saham, dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Mahmud (2003) menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional semakin baik kinerja perusahaan, mempunyai kemampuan untuk mengontrol kinerja perusahaan sehingga semakin hati-hati manajemen dalam menjalankan tugasnya. Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Adanya investor institusional mampu menjadi sistem monitoring yang efektif dalam setiap pengambilan keputusan oleh manajer. Dikarenakan investor institusional mengelola dana atas nama orang lain sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Adanya kepemilikan institusional menjadi nilai tambah untuk perusahaan agar lebih dipercaya oleh pemegang saham dikarenakan kepemilikan institusional yang tinggi akan memberikan pengawasan lebih terhadap manajemen perusahaan di setiap pengambilan keputusan. Sistem monitoring ini yang akan meminimalisir perilaku *opportunistic* manajemen, dan mengakibatkan berkurangnya konflik keagenan.

Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit mempunyai peran dalam mengawasi proses pelaporan keuangan, perusahaan yang mempunyai tujuan mewujudkan laporan keuangan yang disusun melalui proses pemeriksaan dengan integritas dan objektivitas dari auditor. Dengan adanya keberadaan komite audit dalam suatu perusahaan, maka akan memberi kontribusi dalam kualitas laporan keuangan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan kerangka hukum di Indonesia, perusahaan-perusahaan yang terdaftar publik diwajibkan membentuk komite audit. Komite audit bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memastikan bahwa Laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, Struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku, tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen.

Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan digunakan. Keputusan pendanaan membahas mengenai sumber dana yang digunakan untuk membiayai suatu investasi yang sudah dianggap layak. Untuk menentukan keputusan pendanaan yang

optimal dan yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan, manajer harus dapat memperhitungkan penggunaan dana hutang atau modal sendiri. Terdapat dua pandangan mengenai keputusan pendanaan. Pandangan yang pertama dikenal dengan pandangan tradisional yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Pandangan tradisional diwakili oleh dua teori yaitu *Trade off Theory* dan *Packing Order Theory*. Pandangan kedua dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1958) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan di respon secara positif oleh pasar.

Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Nadhiroh, 2013). Tujuan utama lain dari keputusan investasi selain untuk mendapatkan keuntungan di masa depan adalah untuk menaikkan nilai perusahaan. Dengan perusahaan memilih investasi yang memberikan keuntungan maksimal. Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006), nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Fama (1978) mengatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh suatu keputusan investasi.

Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

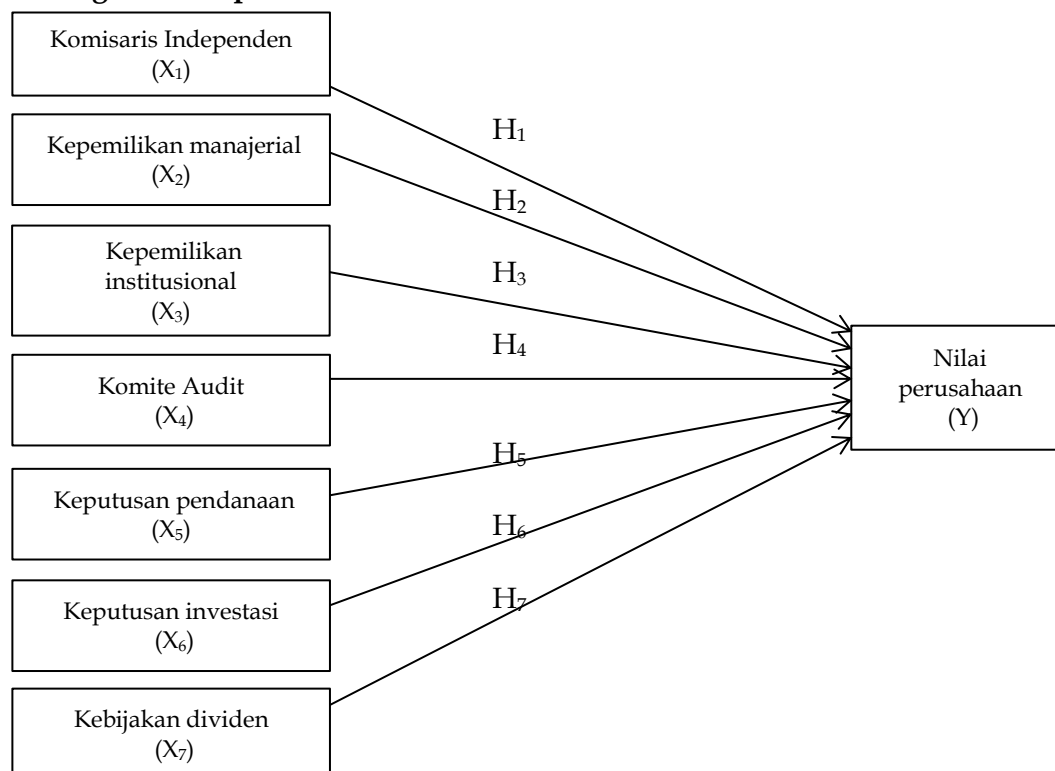
Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk membagi pendapatan yang dihasilkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau memegangnya sebagai laba ditahan untuk investasi di masa mendatang (Weston and Copeland, 1999). Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk membayarkan dividen akan dinilai oleh investor sebagai perusahaan yang menguntungkan dan dapat menaikkan nilai perusahaan, hal itu dibuktikan oleh Lihan dan Anas (2010) yang mengungkapkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan *Good Corporate Governance* dan keputusan dana terhadap nilai perusahaan yang sudah dilakukan sebelumnya. Dan berikut adalah beberapa penelitian terdahulu yang dapat dijadikan bahan masukan dan sumber dalam penelitian ini. Lihan dan Anas (2010) hasil dan kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pamungkas, Wita dan Warsidi (2017) hasil penelitian yang menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan luas pengungkapan *Corporate Governance* tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Purwaningtyas (2011) hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen dan ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, dewan komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nedsal dan Titi Suhartati (2013) hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, jumlah dewan komisaris berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, jumlah dewan komisaris independen berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, jumlah komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Winanto dan Utoyo (2013) dengan hasil ukuran

perencanaan pajak Cash-ETR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *Permanent book-tax difference* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, *tax-sheltering* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial dan keluarga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, untuk proporsi dewan komisaris independen memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perdana (2013) hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *effective tax rate* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *book tax differences* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris independen dan kualitas auditor berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris independen adalah proporsi anggota dewan komisaris independen yang ada di dalam perusahaan. Proporsi tersebut dapat dilihat dengan melakukan perbandingan antara jumlah anggota komisaris independen dengan total anggota dewan komisaris di dalam perusahaan. Dewan komisaris independen bertugas memberikan pengawasan dan arahan kepada pengelola perusahaan. Jumlah dewan komisaris independen yang semakin banyak menandakan bahwa dewan komisaris yang melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan semakin baik. Karena semakin banyak anggota dewan komisaris independen maka tingkat integritas pengawasan terhadap dewan direksi yang dihasilkan semakin tinggi. Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₁: Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Manajer sekaligus sebagai pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat pula. Sujoko dan Soebiantoro (2007) menyatakan bahwa konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian. Dengan meningkatnya kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para principal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Dan akhirnya manajer akan setara dengan kepentingan pemegang saham, dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan uraian di atas maka dapat dirumuskan sebuah hipotesis sebagai berikut:

H₂: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Tetapi pada penelitian yang dilakukan oleh Baharudin et al. (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₃: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit mempunyai peran dalam mengawasi proses pelaporan keuangan, perusahaan yang mempunyai tujuan mewujudkan laporan keuangan yang disusun melalui proses pemeriksaan dengan integritas dan objektivitas dari auditor. Dengan adanya keberadaan komite audit dalam suatu perusahaan, maka akan memberi kontribusi dalam kualitas laporan keuangan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tornyeva dan Wereko (2012) dimana dinyatakan bahwa variabel komite audit memberi pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Xie, Davidson dan Dadalt (2003) menguji efektifitas komite audit dalam mengurangi manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₄: Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan membahas mengenai sumber dana yang digunakan untuk membiayai suatu investasi yang sudah dianggap layak. Terdapat dua pandangan mengenai keputusan pendanaan. Pandangan yang pertama dikenal dengan pandangan tradisional yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Pandangan tradisional diwakili oleh dua teori yaitu *Trade off Theory* dan *Packing Order Theory*. Pandangan kedua dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1958) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Prapaska dan Siti (2012), peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan di respon secara positif oleh pasar. Lihan dan Anas (2010) telah menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dibuat hipotesis berupa:

H₅: Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Nadhiroh, 2013). Tujuan utama lain dari keputusan investasi selain untuk mendapatkan keuntungan di masa depan adalah untuk menaikkan nilai perusahaan. Dengan perusahaan memilih investasi yang memberikan keuntungan maksimal. Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006), nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Fama (1978) mengatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh suatu keputusan investasi. Pernyataan tersebut dibuktikan oleh Lihan dan Anas (2010) di dalam penelitiannya yang dimana keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₆: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk membagi pendapatan yang dihasilkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau memegangnya sebagai laba ditahan untuk investasi di masa mendatang (Weston and Copeland, 1999). Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk membayarkan dividen akan dinilai oleh investor sebagai perusahaan yang menguntungkan dan dapat menaikkan nilai perusahaan, hal itu dibuktikan oleh Lihan dan Anas (2010) yang mengungkapkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari uraian di atas dapat ditarik rumus hipotesis sebagai berikut:

H₇: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian

Jenis Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menganalisa data sekunder dan dengan melakukan *hypotesis testing*. *hypotesis testing* merupakan analisis yang berfokus pada hipotesis, apakah hipotesis dapat diterima atau tidak. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang fokus pada pengujian kebenaran dari hipotesis lewat variabel-variabel dengan angka dan melakukan pengujian statistik. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung atau melalui media perantara. Dan populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah pengambilan sample yang mempunyai tujuan (*Purposive Sampling*). Pengambilan sampel jenis ini terbatas pada jenis sampel tertentu dengan menggunakan kriteria-kriteria yang dapat memberi informasi yang dibutuhkan di dalam penelitian. Adapun kriteria pemilihan sampel yang digunakan adalah sebagai berikut; (1) Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada periode 2013 - Desember 2017. (2) Menerbitkan laporan keuangan tahunan pada periode 2013-2017.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data, Sumber Data, dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter, yaitu jenis data berupa dokumen yang berisi apa dan kapan dari suatu kejadian (transaksi) dan siapa saja yang berhubungan dengan transaksi tersebut, data ini dapat dikumpulkan dari dokumen-dokumen yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan sumbernya, data

yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari lembaga penyedia data, bukan dari objek penelitian secara langsung. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan, dokumen atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang terpublikasi maupun yang tidak terpublikasi. Dalam penelitian ini data yang berasal dari laporan keuangan dan annual report perusahaan. data yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan tahunan perusahaan yang menjadi sampel selama periode penelitian yaitu 2013 - 2017. Sumber data sekunder dalam penelitian ini berasal dari Galeri Bursa Efek Indonesia di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya dan Website Bursa Efek Indonesia.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel Dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel yang lain, variabel dependen yang diteliti yaitu Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham dimana naiknya harga saham merupakan indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price to Book Value* (Brigham dan Houston, 2001):

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat yang dijadikan sebagai objek penelitian pada ruangan lingkup penelitian yang diasumsikan tidak dipengaruhi oleh faktor lain. Variabel Independen dalam penelitian ini yang digunakan sebagai pengukuran yaitu sebagai berikut:

1. *Good Corporate Governance*

Dalam penelitian ini, mekanisme *corporate governance* diukur dengan indikator-indikator sebagai berikut:

a. Komisaris independen (KoIn)

Komisaris independen merupakan semua komisaris yang tidak memiliki kepentingan bisnis yang substansial dalam perusahaan. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Darwis, 2009):

$$\text{Koin} = \frac{\Sigma \text{ Dewan Komisaris Independen}}{\Sigma \text{ Seluruh Dewan Komisaris}}$$

b. Kepemilikan Manajerial (KM)

Kepemilikan Manajerial merupakan jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai rasio saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah (Herawaty, 2008 dan Darwis, 2009):

$$\text{KM} = \frac{\Sigma \text{ Saham yang dimiliki Manajemen}}{\Sigma \text{ Saham yang beredar}}$$

c. Kepemilikan institusional (KI)

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi dalam hal ini institusi pendiri perusahaan, bukan institusi pemegang saham publik. Kepemilikan institusional disini tidak dihitung dengan metode dummy melainkan rasio antara saham institusional dengan total saham beredar. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Darwis, 2009):

$$KI = \frac{\Sigma \text{ Saham yang dimiliki Institusi}}{\Sigma \text{ Saham yang beredar}}$$

d. Komite Audit (KA)

Dalam penelitian ini, komite audit diukur berdasar keberadaannya di dalam perusahaan. Ukuran komite audit dalam penelitian ini diukur dengan jumlah anggota komite audit yang ada di perusahaan (Isnanta, 2008):

$$KA = \Sigma \text{ Anggota Komite Audit Price Earning Ratio}$$

2. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang berhubungan dengan pendanaan yang dipilih oleh suatu perusahaan, keputusan pendanaan di penelitian ini dihitung dengan perhitungan Debt to Equity Ratio (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas (Brigham dan Houston, 2001):

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

3. Keputusan Investasi

Keputusan investasi didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa datang. Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur dengan *Price Earning Ratio*, dimana rasio ini menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan *earning per share*. PER dirumuskan dengan (Brigham dan Houston, 2011):

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang menyangkut seberapa banyak laba saat tahun berjalan yang akan dibagikan atau dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen dan seberapa banyak laba yang akan ditahan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini dirumuskan melalui *Dividen Payout Ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas (Brigham dan Gapenski, 1996):

$$DPR = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah suatu metode dalam mengorganisir dan menganalisis data kuantitatif penelitian, sehingga diperoleh gambaran yang teratur mengenai suatu kegiatan.

Ukuran yang digunakan dalam deskripsi antara lain: frekuensi, tendensi sentral (*mean, median, modus*), dispersi (*standar deviasi dan varian*), dan koefisien korelasi antara variabel penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas juga dapat dilihat dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test*, kriteria untuk menentukan adalah bila nilai signifikan $> 0,05$ maka data berdistribusi normal. pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik..

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (variabel independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2007). Jika terjadi korelasi, maka terdapat problem yang dinamakan multikolinearitas (multikol). Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas didalam regresi dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Kriteria pengujian tersebut apabila nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , maka tidak terdapat multikolinearitas diantara variabel independen.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (Ghozali (2007: 95). Bila terdapat observasi yang berurutan waktunya satu dengan yang lain, maka terjadi autokorelasi. Apabila suatu model regresi terdapat autokorelasi didalamnya maka model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan untuk menaksir nilai variabel. Dalam penelitian ini untuk mengetahui adanya autokorelasi adalah uji Durbin-Watson (DW). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah: (a) Angka DW di bawah -2 , maka ada autokorelasi positif. (b) Angka DW diantara -2 samapai $+2$, maka tidak ada autokorelasi. (c) Angka DW di atas, maka ada autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas, artinya varian variabel dalam model tidak sama (konstan). Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2007: 69). Jika variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Jika variance berbeda, maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik scatterplot antara nilai prediksi variabel terikat (variabel dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Apabila didalam grafik tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi Heterokedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi adalah metode statistika yang menjelaskan pola hubungan dua variabel atau lebih melalui sebuah persamaan. Metode analisis regresi berganda ini digunakan untuk menguji hipotesis dan mengukur pengaruh atau hubungan variabel

independen dengan variabel dependen. Analisis dengan menggunakan regresi linier berganda digunakan untuk menguji suatu variabel terikat terhadap beberapa variabel bebas. Model persamaan analisis regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 \text{KoIn} + b_2 \text{KM} + b_3 \text{KI} + b_4 \text{KA} + b_5 \text{DER} + b_6 \text{PER} + b_7 \text{DPR} + e$$

Keterangan:

Y	= Nilai Perusahaan
a	= Konstanta
KoIn	= Komisaris Independen
KM	= Kepemilikan Manajerial
KI	= Kepemilikan Institusional
KA	= Komite Audit
DER	= Debt Equity Ratio
PER	= Price earning Ratio
DPR	= Dividen Payout Ratio
e	= Standar Error

Uji Hipotesis

Uji *Goodness of fit* / Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F merupakan uji model yang menunjukkan apakah model regresi fit untuk diolah lebih lanjut, dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut: (a) Jika F-hitung < F-tabel, maka model regresi tidak fit (hipotesis ditolak). (b) Jika F-hitung > F-tabel, maka model regresi fit (hipotesis diterima). Berdasarkan Nilai Signifikan F pada output hasil regresi. Nilai signifikan pada output hasil regresi menggunakan SPSS dengan significance level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak, yang berarti model regresi tidak fit. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari α maka hipotesis diterima, yang berarti bahwa model regresi fit.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2007).

Pengujian Signifikansi Secara Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan pada pengujian hipotesis secara parsial, untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan tingkat *level of significant* $\alpha = 5\%$. Ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis adalah yaitu sebagai berikut: (a) Bila t signifikansi < 0.05 maka H_0 ditolak artinya secara individual ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. (b) Bila t signifikansi > 0.05 maka H_0 diterima, artinya secara individual tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Obyek Penelitian

Penelitian ini menggunakan obyek penelitian yaitu pengaruh *Good Corporate Governance*, keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen, terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Dengan data yang akan dikumpulkan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) dari tahun 2013-2017

yang terdapat di BEI. Sampel atau data dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 225. Jumlah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 45 perusahaan. Data pengamatan dikurangi 4 data perusahaan karena tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode penelitian Dengan jangka pengamatan 5 tahun maka diperoleh 221 data perusahaan yang memenuhi kriteria proses pengambilan sampel.

Tabel 1
Prosedur Penentuan Sampel

No	Keterangan	2013	2014	2015	2016	2017	Jumlah Sampel
1	Perusahaan Perbankan yang terdaftar tahun 2013-2017	45	45	45	45	45	225
2	Perusahaan Perbankan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan tahun 2013-2017	(2)	(1)			(1)	(4)
Jumlah Sampel Perusahaan							221

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Statistik Deskriptif

Pada analisis deskriptif akan memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), simpangan baku (*standart deviation*) dan nilai minimum dan maksimum. Adanya nilai *mean* digunakan untuk mengetahui rata-rata data yang bersangkutan. Standard deviasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar data yang bersangkutan serta nilai maksimum dan minimum digunakan untuk mengetahui jumlah yang paling besar dan kecil pada data tersebut. Berdasarkan hasil analisis deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dari Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KoIn	192	0,250	1,000	0,580	0,104
KM	192	0,000	0,282	0,011	0,037
KI	192	0,000	1,000	0,617	0,317
KA	192	1,000	10,000	3,900	1,211
DER	192	0,457	14,748	6,297	2,560
PER	192	-145,570	293,510	25,823	41,294
DPR	192	-0,070	1,808	0,149	0,248
Y	192	0,012	1,671	0,382	0,302
Valid N (<i>listwise</i>)	192				

Sumber : Laporan Keuangan, 2019 (Diolah)

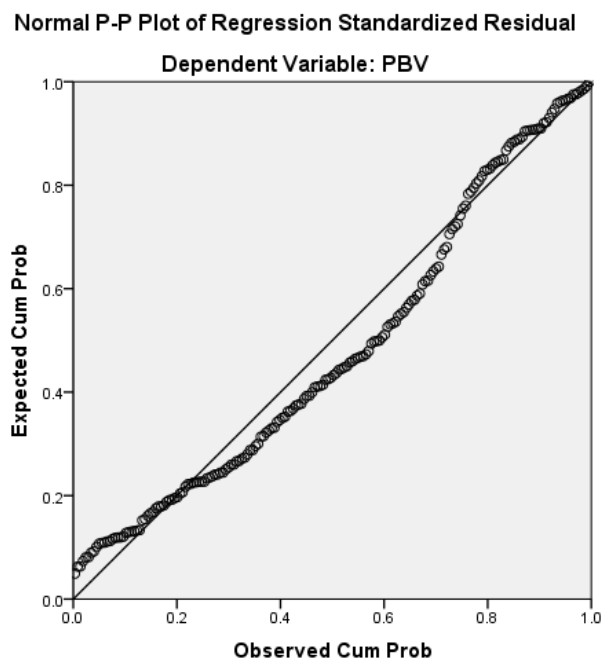
Hasil perhitungan Komisaris Independen (KoIn) pada tabel 3 memiliki mean sebesar 0,580 dengan deviasi standar 0,104 serta nilai minimum sebesar 0,250 dan nilai maksimum sebesar 100% pada PT Bank MNC Internasional Tbk (BABP) tahun 2013. Kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai minimum sebesar 0% dan nilai maksimum sebesar 0,283 pada. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 0,011 dan nilai standar deviasi sebesar

0.037. Kepemilikan institusional (KI) memiliki nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 1,000. Nilai rata-rata kepemilikan institusional sebesar 0,617 dan nilai standar deviasi sebesar 0.317. Komite audit (KA) memiliki nilai minimum sebesar 1 dan nilai maksimum sebesar 10. Nilai rata-rata komite audit sebesar 3,900 dan nilai standar deviasi sebesar 1,211. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR memiliki mean sebesar 0,149 dengan deviasi standar 0.248. Nilai tertinggi atau maksimum pada variabel ini sebesar 1,808 pada. Sedangkan nilai minimum pada variabel ini yaitu -0,070. Keputusan Investasi yang diproksikan dengan PER memiliki mean sebesar 25,823 dan nilai standar deviasi sebesar 41,294 serta nilai minimum sebesar -145,570. Dan nilai maksimum sebesar 293,510. Keputusan pendanaan yang diproksikan dengan DER memiliki mean sebesar 6,297 dan nilai standar deviasi sebesar 2,560 serta nilai minimum sebesar 0,457. Dan nilai maksimum sebesar 14,748. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV diperoleh nilai mean sebesar 0,382 dengan deviasi standar sebesar 0,302 serta nilai minimum 0, dan nilai maksimal 1.671.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas mempunyai tujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Model regresi yang baik merupakan distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji normal data ini menggunakan metode analisis grafik dan melihat *normal probability plot*.



Gambar 2

Uji Normalitas

Sumber : Laporan Keuangan, 2019 (Diolah)

Selain menggunakan pendekatan analisa grafik, Uji Normalitas dapat dilihat menggunakan *kolmogorov-smirnov*. Kriteria *Kolmogorov-smirnov* untuk menentukan bahwa data yang digunakan terdistribusi normal, jika nilai signifikansi yang tercermin oleh *asympt.sig (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 maka dikatakan berdistribusi normal, begitu juga sebaliknya.

Tabel 3

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		195
Normal Parameters ^{a,b}	<i>Mean</i>	0E-7
	Std. Deviation	0,981
	Most Extreme Differences	
	Absolute	0,095
	Positive	0,095
	Negative	-0,056
Test Statistic		1,316
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,063

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Laporan Keuangan, 2019 (Diolah)

Nilai uji *kolmogorov-smirnov* juga memperlihatkan signifikansi asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,063, Karena signifikansi lebih dari 0,05 ($0,063 > 0,05$), maka nilai residual tersebut normal dan model regresi sudah memiliki distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan terdapat adanya kolerasi antara variabel independen. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi kolerasi antara variabel independen. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas dalam suatu model regresi maka dapat dilihat dari nilai tolerance dan *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai tolerance $\leq 0,10$ atau nilai VIF ≥ 10 , maka model regresi terjadi multikolinieritas. Pada Tabel 4 di bawah ini hasil uji multikolinieritas:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
KoIn	0,949	1,054
KM	0,900	1,111
KI	0,895	1,117
1 KA	0,924	1,083
DER	0,938	1,066
PER	0,938	1,066
DPR	0,904	1,107

Sumber : Laporan Keuangan, 2019 (Diolah)

Hasil pengujian menunjukkan nilai tolerance seluruh variabel bebas lebih besar dari 0,10, begitupun nilai VIF seluruh variabel bebas kurang dari 10. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikorelasi antar variabel dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Ada atau tidaknya autokorelasi dalam regresi dapat dilihat dari besarnya nilai Durbin Watson. Nilai Durbin-Watson (DW) dari hasil perhitungan regresi disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 5

**Hasil Perhitungan Autokorelasi
Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,511 ^a	,261	,233	,264	,819

a. Predictors: (Constant), DPR, KoIn, DER, KM, KA, PER, KI

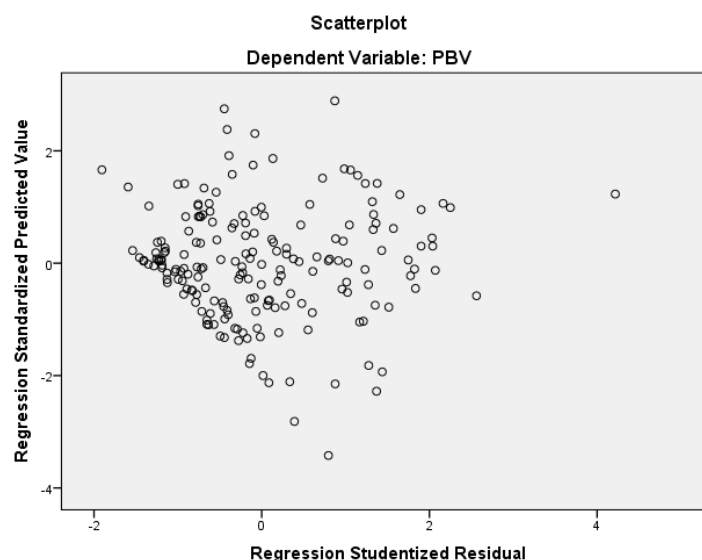
b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Laporan Keuangan, 2019 (Diolah)

Nilai Durbin-Watson dari tabel diatas adalah sebesar 0,819. Nilai tersebut berada diantara angka -2 sampai +2. Dengan demikian model regresi yang akan digunakan tidak adanya masalah autokorelasi. Selain itu model regresi yang dihasilkan dapat dipergunakan untuk mengukur nilai variabel dependen pada nilai variabel independennya.

Uji Heteroskedasitas

Ada tidaknya heteroskedasitas dapat dilihat pada grafik *scatterplot*, yaitu titik yang menyebar secara acak, baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y.



Gambar 3

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (Diolah)

Berdasarkan grafik *scatterplot* yang dihasilkan terlihat hampir semua titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk mengetahui nilai perusahaan berdasar masukan dari variabel independennya.

Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linier berganda digunakan untuk menganalisa seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda diharapkan pada penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* dan keputusan dana yang terdiri dari keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan yang termasuk dalam perusahaan sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Uji regresi linear berganda dikelompokkan menjadi pengujian parsial, simultan dan pengujian keterikatan antara variabel dependen dengan variabel independensi (Uji R²).

Uji good of fit (Uji Kelayakan Model)

Pengujian ini bertujuan untuk menguji model (sesuai) fit atau tidak (Ghozali, 2007). Uji ini digunakan dengan melihat signifikansi F pada output hasil regresi dengan signifikan 0,05 ($\alpha = 5\%$). Dapat dilihat Tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Uji *goodness of fit*
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	4,544	7	,649	9,271	,000 ^b
Residual	12,882	184	,070		
Total	17,426	191			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), DPR, KoIn, DER, KM, KA, PER, KI

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (Diolah)

Berdasarkan hasil uji statistik F menunjukkan nilai Fhitung sebesar 9,271 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 karena probabilitas signifikan jauh lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$), sehingga kesimpulannya model yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan pada penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Pada penelitian ini juga melakukan analisis secara parsial didapat dari hasil perhitungan uji t seperti yang tersaji pada Tabel 7 berikut ini:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summari^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,511 ^a	,261	,233	,264

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (Diolah)

Berdasarkan Tabel 7 diatas, diketahui bahwa model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai Adjusted R Square sebesar 0,261 yang berarti bahwa variabel KoIn, KM, KI, DER, PER, DPR dapat menjelaskan nilai perusahaan sebesar 26,1%. Sedangkan sisanya sebesar 0,739 atau 73,9% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

Pengujian Signifikasi Secara Parsial (Uji t)

Dari pengujian hipotesis secara parsial didapat hasil perhitungan uji t seperti yang tersaji pada Tabel 8 berikut ini:

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 8 diatas maka dapat diketahui informasi sebagai berikut: (1) Konstanta sebesar -0,069 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap nol atau tidak ada, maka rata-rata nilai perusahaan Perbankan sebesar -0,084. (2) Nilai koefisien regresi sebesar 0,295 dari variabel KoIn dengan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih rendah dari α sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa KoIn berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan. (3) Nilai koefisien regresi sebesar 0,174 dari variabel KM dengan nilai signifikansi sebesar 0,010 lebih rendah dari α sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa KM berpengaruh terhadap nilai perusahaan Perbankan. (4) Nilai koefisien regresi sebesar 0,211 dari variabel KI, dengan nilai signifikansi sebesar 0,002 lebih rendah dari α sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa KI berpengaruh terhadap nilai perusahaan Perbankan.

Tabel 8
Hasil Perhitungan Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,069	,149		-,462	,645
1 KoIn	,009	,002	,295	4,540	,000
KM	,014	,005	,174	2,601	,010
KI	,002	,001	,211	3,147	,002
KA	-,026	,016	-,103	-1,563	,120
DER	-,011	,008	-,097	-1,484	,140
PER	,001	,000	,099	1,508	,133
DPR	-,188	,081	-,155	-2,327	,021

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (Diolah)

(5) Nilai koefisien regresi sebesar -0,103 dari variabel KA, dengan nilai signifikansi sebesar 0,075 lebih tinggi dari α sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa KA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Perbankan. (6) Nilai koefisien regresi sebesar -0,097 dari variabel DER, dengan nilai signifikansi sebesar 0,140 lebih tinggi dari α sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Perbankan. (7) Nilai koefisien regresi sebesar 0,099 dari variabel PER, dengan nilai signifikansi sebesar 0,133 lebih tinggi dari α sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Perbankan. (8) Nilai koefisien regresi sebesar -0,155 dari variabel DPR, dengan nilai signifikansi sebesar 0,021 lebih rendah dari α sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa DPR berpengaruh terhadap nilai perusahaan Perbankan.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan prosedur yang digunakan untuk menentukan apakah menerima atau menolak suatu hipotesis dalam penerlitan. (1) Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan dalam Uji T pada tabel 9 dimana KoIn memiliki nilai t-hitung sebesar 4,540 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa (H1) diterima yang artinya bahwa variabel Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2) Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan dalam Uji T pada tabel 9 dimana variabel KM yang memiliki nilai t-hitung sebesar 2,601 dengan nilai signifikansi sebesar 0,010 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa (H2) diterima yang artinya bahwa variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. (3) Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan dalam Uji T pada tabel 9 dimana variabel KI memiliki nilai t-hitung sebesar 3,147 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa (H3) diterima yang artinya bahwa variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (4) Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan dalam Uji T pada tabel 9 dimana variabel KA memiliki nilai t-hitung sebesar -

1,563 dengan nilai signifikansi sebesar 0,120 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa (H4) ditolak yang artinya bahwa variabel Komite Audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (5) Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan dalam Uji T pada tabel 9 dimana variabel DER memiliki nilai t-hitung sebesar -1,484 dengan nilai signifikansi sebesar 0,140 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa (H5) ditolak yang artinya bahwa variabel Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (6) Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan dalam Uji T pada tabel 9 dimana variabel PER memiliki nilai t-hitung sebesar 1,508 dengan nilai signifikansi sebesar 0,133 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa (H6) ditolak yang artinya bahwa variabel Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (7) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan dalam Uji T pada tabel 9 dimana variabel DPR memiliki nilai t-hitung sebesar -2,327 dengan nilai signifikansi sebesar 0,021 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa (H7) ditolak yang artinya bahwa meskipun variabel Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun kebijakan dividen memberikan pengaruh negatif.

Pembahasan

Pengaruh Komisaris Independen (KoIn) Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa Komisaris Independen berpengaruh positif, sehingga hipotesis pertama diterima. Hal ini berarti bahwa anggota komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan. Komisaris Independen dapat mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan dalam perhitungan komisaris independen memiliki rata-rata sebesar 58% yang berarti setengah dari seluruh komisaris adalah komisaris independen. Dan hampir setengah dari total sampel data perusahaan berada di atas rata-rata, sehingga dapat dikatakan bahwa komisaris independen menjadi pertimbangan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Komisaris Independen yang bertugas sebagai pengawas tertinggi dari suatu perusahaan, memberikan nasihat kepada direksi atas nama semua pemegang saham. Komisaris independen memiliki peranan penting dalam aktivitas pengawasan dan mengawasi semua sistem pengendalian internal perusahaan guna menjamin pelaksanaan strategi perusahaan berjalan dengan semestinya. Dalam penelitian ini tugas komisaris independen dijalankan dengan baik sehingga strategi perusahaan berjalan sesuai rencana dan dapat memberikan kepercayaan investor pada perusahaan akan prospek dimasa depan, yang akan mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan itu sendiri.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nedsal dan Titi Suhartati (2013) yang menggunakan sampel perusahaan manufaktur dimana menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara Komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Dan hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Winanto dan Utoyo (2013) dengan sampel penelitian perusahaan non-keuangan dimana komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Purwaningtyas (2011) yang menggunakan sampel penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Nilai Perusahaan

Pada hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga mendukung hipotesis yang diajukan, dan hipotesis kedua diterima. Kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi nilai perusahaan disebabkan meskipun nilai kepemilikan manajerial tidak tinggi dimana hanya memiliki rata-

rata 1,1% dari seluruh kepemilikan manajerial tetapi sudah mampu meminimalisir konflik keagenan, yang menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Struktur kepemilikan sangat berguna dalam teori keagenan dimana sebagian besar konflik terjadi akibat pemisahan kepemilikan dan pengelolaan. Kepemilikan manajerial diharapkan dapat menjaga kepercayaan atas kinerja manajer oleh investor dimana dengan kepemilikan manajerial yang tinggi dapat mempengaruhi kinerja manajemen dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial yang tinggi akan membuat kekayaan pribadi manajemen terikat dengan kekayaan perusahaan sehingga pihak manajemen akan berusaha mengurangi risiko kehilangan kekayaannya dan berusaha meningkatkan kinerja perusahaan agar kekayaan perusahaan bertambah begitu juga kekayaan pribadi manajemen.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Purwaningtyas (2011) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dimana dengan kepemilikan saham oleh manajemen dapat meningkatkan kinerja manajemen dan mengurangi asimetri informasi antara manajemen dengan investor. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Winanto dan Utoyo (2013) dengan menggunakan sampel perusahaan non-keuangan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. variabel kepemilikan institusional dalam penelitian ini memiliki arah koefisien yang positif terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi dapat berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan di pasar modal sehingga kepemilikan institusional mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional dapat berpengaruh terhadap harga saham dikarenakan dengan kepemilikan institusional yang tinggi akan memberikan rasa aman pada investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan tersebut. Kepemilikan institusional juga berperan sebagai *monitoring*, dimana jika suatu perusahaan memiliki nilai kepemilikan institusional yang tinggi maka manajemen lebih berhati-hati dalam menjalankan tugasnya dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham. Dalam penelitian ini rata-rata kepemilikan institusional sebesar 61,7% bahwa sebagian besar pemegang saham adalah institusi, dan dengan kepemilikan mayoritas adalah dari institusi maka dapat mempengaruhi manajemen dalam mengambil keputusan. Dan oleh karena itu dengan kepemilikan institusional yang tinggi juga membuktikan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini di dukung oleh penelitian Purwaningtyas (2011) dengan sampel penelitian menggunakan sampel perusahaan manufaktur, dan menemukan bahwa kepemilikan institusional tinggi juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang di lakukan oleh Baharudin (2017) dengan menggunakan sampel perusahaan *go-public* yang berada di Thailand dan Indonesia yang menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada nilai suatu perusahaan.

Pengaruh Komite Audit (KA) terhadap nilai perusahaan

Dari hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya komite audit dalam struktur perusahaan tidak memberikan pengaruh pada kinerja manajer. Maka dapat di tarik kesimpulan bahwa hasil penelitian ini menolak hipotesis yang diajukan dan hipotesis keenam ditolak.

Komite audit dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh kepada nilai perusahaan karena meskipun 56,5% dari total data perusahaan yang berada di atas rata-rata jumlah

komite audit tetap tidak bisa memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga adanya komite audit dirasa hanya sebagai syarat kewajiban perusahaan yang dibuat oleh pemerintah. Dan kinerja dari komite audit tidak berjalan dengan maksimal.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Nedsal dan Titi (2013) yang menjelaskan bahwa jumlah komite audit tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, dimana meskipun rata-rata komite audit pada penelitian ini sebesar 4 orang tidak menjamin akan memberikan hasil audit yang sebaik mungkin sehingga tindakan kecurangan yang mungkin terjadi tidak dapat diminimalisir, yang berdampak pada ketidakpercayaan investor untuk menanamkan modalnya. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Perdana (2013) dimana di jelaskan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa keputusan pendanaan yang di proksikan dengan DER tidak berpengaruh, sehingga hipotesis kelima ditolak. Hal ini berarti bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang diajukan. Keputusan pendanaan merupakan penentuan pengambilan sumber dana internal dan eksternal, sumber dana internal diperoleh melalui cadangan bank tahun lalu dan modal saham, sedangkan sumber dana eksternal diperoleh melalui dana dari hutang dan masyarakat yaitu simpanan giro, simpanan tabungan dan deposito. Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan hutang telah memberikan sinyal positif (Brigham dan Houston, 2001), namun kenyataannya belum tentu direspon oleh pasar. Peningkatan pengambilan sumber dana eksternal merupakan salah satu cara untuk mengurangi biaya keagenan. Pendanaan melalui dana eksternal terutama hutang ternyata belum mampu mengendalikan manajer untuk mengurangi tindakan-tindakan yang merugikan guna meningkatkan kinerja perusahaan menjadi lebih efisien. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang di lakukan oleh Lihan dan Anas (2010), menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis dan data dari tabel 9 bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan pada hasil statistik dengan nilai signifikan sebesar 0,133 (lebih besar daripada 0,05), maka dapat di tarik kesimpulan bahwa keputusan investasi yang di proksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dikarenakan meskipun nilai PER yang tinggi tidak bisa menjadi acuan para investor untuk menggambarkan nilai perusahaan tersebut. Karena selama tahun penelitian dari tahun 2013-2017 banyak sampel perusahaan memiliki lembar saham yang sedikit dengan harga yang tinggi tetapi tidak dibarengi dengan laba per lembar saham yang tinggi yang mengakibatkan nilai PER yang tinggi pula. Dan dengan rendah nya nilai laba per lembar saham perusahaan sampel banyak yang melakukan *stock split* yaitu perusahaan membagi saham mereka menjadi beberapa lembar saham. Dengan begitu nilai PER pada perhitungan keputusan investasi pada tahun penelitian ini kurang dapat menggambarkan nilai perusahaan, dan tidak bisa menjadi faktor penentu para investor untuk memprediksi nilai perusahaan.

Hasil ini berbanding terbalik dengan penelitian Lihan dan Anas (2010) yang menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi merupakan kebijakan manajemen menggunakan sebagian dana perusahaan seberapa besar akan digunakan untuk investasi yang akan memberikan keuntungan di masa yang akan datang. Namun berbeda dengan penelitian yang di lakukan

oleh Safitri Lia Achmad (2014) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Di jelaskan bahwa keputusan investasi yang tinggi tidak sertamerta menarik investor dikarenakan dengan tinggi nya nilai investasi tinggi pula tingkat risiko yang ada sesuai tingkat investasi yang dilakukan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang di proksikan dengan DPR berpengaruh negatif, sehingga hipotesis ketujuh ditolak. Hal ini berarti bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang diajukan. Sehingga hipotesis ketujuh ditolak. Sama dengan hipotesis kebijakan dividen relevan, perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi dapat membayar dividen dengan nilai yang besar kepada pemegang saham. Teori ini didukung dengan penelitian pada perusahaan yang dinilai berdasarkan aliran kas yang akan diterima oleh pemegang saham. Menurut teori *bird in the hand*, pemegang saham lebih memilih dividen tinggi dibandingkan dengan dividen yang akan dibagikan di masa yang akan datang dan *capital gains*.

Hasil penelitian tidak serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Lihan dan Anas (2010) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun dalam penelitian ini tidak memberikan hasil yang serupa. Dengan dividen menurun maka akan menaikkan nilai perusahaan, karena dengan dividen yang rendah maka akan menguatkan dana internal karena dengan rendah nya dividen laba ditahan akan meningkat sehingga kinerja perusahaan meningkat dan berakibat naiknya nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah komisaris independen suatu perusahaan akan memberikan pengaruh kepada nilai perusahaan. Jumlah komisaris independen yang cukup dapat mengawasi perilaku manajemen dalam mengelola perusahaan. (2) Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat meningkatkan kinerja dari manajemen perusahaan dikarenakan terdapat harta milik manajemen menjadi satu dengan perusahaan dan ingin meminimalisir kehilangan kekayaan. (3) Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dapat memberikan pengaruh kepada nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Kepemilikan saham institusional sudah dapat memberikan kepercayaan kepada investor untuk membeli saham perusahaan, dikarenakan dengan adanya kepemilikan institusional menjadi pengawasan kinerja manajemen. (4) Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa jumlah anggota komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Komite audit yang di bentuk oleh beberapa anggota direksi untuk mengawasi dan memberikan audit terhadap kinerja manajemen masih kurang, dan dari data yang di dapat jumlah anggota komite audit tidak mempengaruhi nilai perusahaan. (5) Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Hal ini menunjukkan bahwa Hal ini menunjukkan pendanaan dari luar belum bisa memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan dapat meningkatkan kinerja dengan adanya penambahan hutang. (6) Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi yang di proksikan dengan PER tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena kurangnya minat para investor untuk menanamkan modal karena harga saham perusahaan secara

fundamental jauh lebih mahal dikarenakan terdapat *stock split* dimana tidak dibarengi dengan laba saham yang berubah. (7) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Kebijakan dividen merupakan penentuan jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor. Konsekuensi apabila perusahaan membagikan laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, maka perusahaan tidak mempunyai cukup laba ditahan, sehingga perusahaan harus mencari sumber dana baru. Implikasi bagi investor adalah investor akan menanamkan investasinya pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi dengan konsekuensi investor tidak akan menerima jumlah dividen yang tinggi.

Saran

Saran yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut: (1) Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lain diluar penelitian ini misalnya, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, dan beberapa variabel lainnya sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. (2) Bagi peneliti selanjutnya lebih baik memperluas objek penelitian seperti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta memperpanjang periode. (3) Hendaknya mempertimbangkan untuk menggunakan metode pengukuran nilai perusahaan selain metode PBV (*price to book value*) karena hanya mampu dinilai dengan data-data yang ada dalam laporan keuangan sehingga beberapa penelitian yang menggunakan metode tersebut masih terdapat hasil yang tidak konsisten. Sehingga peneliti selanjutnya bisa menggunakan metode lain yang mungkin lebih sesuai untuk menjelaskan nilai perusahaan seperti *Tobin's Q*.

Daftar Pustaka

- Ali, I. 2002. Pelaporan Keuangan dan Asimetri Informasi dalam Hubungan Agensi. *Lintasan Ekonomi* Vol. XIX. No.2. Juli 2002
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2001. Manajemen Keuangan. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2011. Dasar-dasar Manajemen Keuangan buku 1 (Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto). Jakarta : Salema Empat.
- Brigham, E.F.dan Gapenski, L. 1996. "Intermediate finance management" (5th ed.). Harbor Drive: The Dryden Press.
- Darwis, 2009. Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*. (13). 3: 418 - 430 terakreditasi SK no.167/DIKTI/KEP/2007.
- Fama, E. F. 1978. The Effect of a Firm's Investment and Financing Decision on the Welfare of its Security Holders. *American Economic Review* 68: 272-28.
- _____, dan K. R. French. 1998. Taxes, Financing Decision, and Firm Value, *The Journal of Finance* LIII (June 3): 819-843
- FCGI, 2001. Corporate Governance; Tata kelola Perusahaan. Jakarta.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). 2001. *Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan*. Edisi Ketiga. Citra Graha. Jakarta
- Franco, M. and M. H. Miller. 1958, *The Cost of Capital, Corporate Finance and The Theory of Investment, American Economic Review*, June.
- Ghozali, Imam. 2007. *Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro.
- Harjito, D. A. 2007. Analisis Hubungan antara Kepemilikan Insider, Leverage Perusahaan dan Kebijakan Dividen. *Jurnal Telaah Bisnis* 8 (1): 45-60.
- Hasnawati, S. 2005a. Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Usahawan: No. 09/Th XXXIX*. September 2005: 33-41.
- _____. 2005b. Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *JAAI* 9 (2): 117-126.

- Isnanta, 2008. Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Skripsi*. Universitas Islam Yogyakarta. Yogyakarta.
- Jensen, M., dan W. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3: 305-360.
- Lihan, W. R. dan Anas W. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*. 23-26 September:15-18.
- Mahmud M. H. dan A. Halim. 2003. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Revisi. Yogyakarta:UPP AMP YKPN.
- Nadhiroh, U. 2013. Studi Empiris Keputusan-Keputusan Dividen, Investasi, dan Pendanaan Eksternal pada Perusahaan-Perusahaan Indonesia yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Otonomi*, 13(1) : h: 91-104.
- Nedsal, S. dan Titi S. 2013. Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Praktik Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XVI Manado*. 25-28 September: 15.
- Pamungkas, B. H., Wita R., Dan Warsidi. 2017. Pengaruh Faktor Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Mediasi antara Perusahaan Publik di Indonesia dan Thailand. *Simposium Nasional Akuntansi XX Jember*. 25-28 September: 20-21.
- Perdana, R.Z.P. 2013. Pengaruh Perencanaan Pajak dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal keuangan dan perbankan*.
- Perdana, S. 2011. Pengaruh Kebijakan Utang Jangka Panjang dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. Artikel Ilmiah, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas, Surabaya.
- Purwaningtyas, F.P. 2011. Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009). Skripsi tidak diterbitkan. Semarang:Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Salvatore, D. (2005). *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat: Jakarta
- Siallagan, H. dan M. Machfoedz. 2006. "Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi ,IX. Padang*.
- Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan FE Universitas Kristen Petra* Vol : 9 No. 1.
- Tarjo, 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham Serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. 1-45.
- Tornyeva, K., dan Wereko T. (2012). Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from the Insurance Sector of Ghana. *European Journal of Business and Management* Vol. 4 (13), 95-112.
- Wahyudi, U. dan Pawestri P. 2006. Implikasi Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional akuntansi IX Padang*
- Weston, J. F. dan T. E. Copeland. 1999. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jilid 2, Jakarta : Binarupa Aksara.
- Winanto, dan Utoyo W. 2013. Pengaruh Perencanaan Pajak dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XVI Manado*. 25-28 September: 23-25.
- Bursa Efek Indonesia. 2019. Laporan Keuangan dan Tahunan. www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankuugandantahunan 21 Maret 2019 (12.00)
- Xie, B., Wallace N. Davidson and Peter J.Dadalt. 2003. *Earning Management and Corporate Governance: The Roles Of The Board and The Audit Committee*. *Journal of Corporate Finance*, Vol.9. hal.295-316.