

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN KEBIJAKAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Aprial Ade Saputra
aprialade73@gmail.com
Wahidahwati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of Good Corporate Governance and company policy on firm value. While, Good Corporate Governance was measured by 4 elements namely, managerial ownership, institutional ownership, independent commissioner and audit committee. Meanwhile, company policy was divided into 3, i.e. debt policy which was measured by Debt to Equity Ratio, investment policy which was measured by Price Earning Ratio and dividend policy which was measured by Dividen Payout Ratio. The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 60 manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2014-2018 as sample. The research result concluded managerial ownership had negative effect on firm value. Likewise, institutional ownership had negative effect on firm value. On the other hand, independent commissioner did not affect firm value. Similarly, investment policy did not affect firm value. In contrast, audit committee as well as dividend policy had positive effect on firm value. In conclusion, there were 2 independent variables, namely audit committee and dividend policy which suitable with the research. However, there were 5 independent variables, namely managerial ownership, institutional ownership, independent commissioner, debt policy and investment policy which not suitable with the research.

Keywords: good corporate governance, company policy, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance* dan kebijakan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* diukur dengan 4 elemen yaitu, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit, sedangkan kebijakan perusahaan terdiri dari 3 pengukuran yaitu kebijakan hutang yang diukur dengan *debt to equity ratio*, kebijakan investasi yang diukur dengan *price earning ratio*, dan kebijakan dividen yang diukur dengan *dividen payout ratio*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel penelitian ini diambil dengan metode *purposive sampling* diperoleh sebanyak 60 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2014-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Institusional berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Hutang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Investasi tidak berpengaruh dengan nilai perusahaan. Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur. Sehingga kesimpulan dari penelitian ini adalah terdapat 2 variabel independen yang sesuai dengan penelitian yang dilakukan yaitu Komite Audit dan Kebijakan Dividen sedangkan 5 variabel independen diantaranya Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Investasi tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan.

Kata Kunci: good corporate governance, kebijakan perusahaan, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Pada dasarnya perusahaan didirikan memiliki tujuan yang jelas, dimana tujuan tersebut terdapat visi dan misi dari perusahaan. Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tujuan berdirinya sebuah perusahaan. 1) untuk mencapai keuntungan maksimal, 2) kedua adalah ingin memakmurkan

pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Kedua tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda (Prasetyorini, 2013). Tujuan perusahaan memiliki kebijakan yang harus di ambil dan dilakukan dengan hati-hati karena akan mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham sebuah perusahaan, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham.

Nilai perusahaan mempengaruhi persaingan kompetitif antar perusahaan. Untuk bisa memperoleh nilai perusahaan, maka penyusunan laporan keuangan harus secara baik dan benar sesuai dengan standart yang telah ditentukan yaitu PSAK ETAP yang dikeluarkan oleh Dewan Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). Dalam penyusunan laporan keuangan memproyeksikan kinerja keuangan perusahaan dan dalam penyusunan laporan keuangan pula harus mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Nilai perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) dapat tercermin melalui harga saham beredarnya, dimana semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula nilai harga sahamnya dengan begitu dapat meningkatkan kemakmuran dari investor dan menarik calon investor lain untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut, maka hal tersebut dapat dikatakan harga pasar saham mengindikasikan nilai aset perusahaan. Barde dan Hamidu (2015) menjelaskan nilai perusahaan menjadi salah satu faktor fundamental yang akan dipertimbangkan oleh sebagian besar investor, karena pentingnya atas menentukan kelangsungan hidup perusahaan.

Dengan sistem *Good Corporate Governance* (GCG), memberikan jaminan keamanan atas dana atau asset perusahaan maupun efisiensi pada perusahaan. Mekanisme *good corporate governance* sebagai wujud tanggungjawab perusahaan, penelitian ini menggunakan pengukuran *corporate governance* melalui mekanisme pengendalian internal perusahaan dengan menggunakan skor faktor yang terdiri dari empat dimensi. Dalam Pengukuran ini mendasarkan penelitian (Juniarti dan Vincent, 2013) yang menyatakan bahwa masing-masing dimensi memiliki skor. Penerapan dari *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan pula sangat diperlukan karena agar dapat memenuhi kepercayaan masyarakat dan dunia internasional sebagai salah satu syarat absolut bagi dunia industri yang sedang berkembang dengan baik dan sehat dengan tujuan untuk dapat memberikan nilai tambah dalam perwujudan pengambilan keputusan. Ada empat mekanisme *corporate governance* yang sering dipakai dalam berbagai penelelitian mengenai *corporate governance* yang bertujuan untuk mengurangi konflik keagenan, yaitu Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), Komisaris Independen (KOMIN), dan Komite Audit (KA).

Pada umumnya para pemegang saham menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional, untuk dapat mencapai nilai perusahaan. Dengan berkembangnya ilmu pengetahuan dan teknologi, tujuan perusahaan harus mampu menciptakan nilai (*value creation*) bagi pemiliknyanya. Manajemen perusahaan harus berusaha memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (*shareholder*) melalui kewenangan yang diberikan dalam membuat kebijakan baik berupa kebijakan hutang, kebijakan investasi, dan kebijakan dividen.

Menurut (Fahmi, 2013:160) hutang adalah kewajiban (*liabilities*), maka *liabilities* atau hutang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada hal-hal tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan. Para pemilik perusahaan lebih suka perusahaan menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan.

Menurut Irvaniawati dan (Utiyati, 2014), perusahaan yang mempunyai keputusan investasi yang tinggi juga dapat berdampak pada kepercayaan investor terhadap perusahaan yang menyebabkan nilainya permintaan terhadap saham perusahaan, investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lain yang dilakukan saat ini dengan tujuan

memperoleh keuntungan dimasa datang, hal ini berdampak pada semakin meningkatnya investor yang berinvestasi pada perusahaan dan semakin tinggi keputusan investasi yang dilakukan perusahaan maka semakin tinggi pula peluang perusahaan untuk mendapatkan *return* yang besar.

Kebijakan dividen adalah salah satu dari persoalan yang sangat diperdebatkan, di keuangan (*finance*). (Horne dan Wachowicz, 2013:206) menyatakan kebijakan dividen merupakan bagian yang tak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Beberapa peneliti telah mengembangkan dan menguji berbagai model untuk menjelaskan perilaku dividen. Motivasi untuk dapat membayar dividen masih merupakan teka-teki. Penelitian yang dilakukan oleh (Gayatri dan Mustanda, 2013) menjelaskan tentang kekhawatiran yang dihadapi oleh perusahaan dalam kebijakan dividen adalah seberapa banyak pendapatan yang bisa dibayarkan sebagai dividen dan seberapa banyak dapat dipertahankan, karena terkadang pembagian dividen bagi sebagian investor bukanlah sinyal positif. Hasil penelitian ini berpendapat bahwa kebijakan dividen naik, maka nilai perusahaan juga naik. (Gayatri dan Mustanda, 2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh dan meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

Berdasarkan latar belakang penelitian maka rumusan masalah yang ditetapkan apakah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi, dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menggambarkan perusahaan sebagai suatu titik temu antara pemilik perusahaan (*principals*) dengan manajemen (*agent*). Konsep teori keagenan (*agency theory*) menurut Supriyono (2018:63) yaitu hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Hubungan ini dilakukan untuk jasa dimana prinsipal memberi wewenang kepada agen mengenai pembuatan keputusan yang terbaik bagi prinsipal dengan mengutamakan kepentingan dalam mengoptimalkan laba perusahaan. Untuk dapat mengatasi terjadinya konflik harus ada tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance* maupun Kebijakan yang ada di dalam perusahaan sehingga dari adanya *Good Corporate Governance* dan Kebijakan Perusahaan maka dapat memberikan keyakinan maupun kepercayaan pemilik terhadap manajer bahwa mereka mampu memanfaatkan seluruh sumber daya secara maksimal sehingga *earning power* perusahaan dapat meningkat.

Kepemilikan Manajerial

(Sholekah, 2014) mencetuskan kepemilikan manajerial merupakan presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer, dan dewan komisaris, yang dapat pantau dalam laporan keuangan. Adanya kepemilikan saham ini, manajerial akan bertindak hati-hati karena turut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambil. Kepemilikan manajerial, yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki manajemen terhadap jumlah saham yang beredar. Jensen dan Meckling, 1967 (dalam Harnida, 2015) menyatakan bahwa adanya kepemilikan manajerial menjadikan pihak manajemen akan bekerja lebih keras untuk memperbaiki dan meningkatkan kinerja untuk memperoleh profit dan kinerja yang diharapkan.

Kepemilikan Institusional

(Sholekah, 2014) mengatakan kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki perusahaan oleh lembaga keuangan non bank atau institusi, yang mengelola dana atas orang lain. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka akan semakin besar tingkat pengendaliannya juga yang di lakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga agency cost yang terjadi di dalam perusahaan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga semakin meningkat. kepemilikan institusional yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki institusi terhadap jumlah yang beredar. kepemilikan institusional mempunyai fungsi dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Dari monitoring tersebut tentunya dapat menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi yang cukup besar dalam pasar modal.

Komisaris Independen

Untuk menjamin pelaksanaan *Good Corporate Governance* diperlukan anggota dewan komisaris yang memiliki integritas, kemampuan, tidak cacat hukum dan independen, serta yang tidak memiliki hubungan bisnis (kontraktual) ataupun hubungan lainnya dengan pemegang saham mayoritas (pemegang saham pengendali) dan Dewan Direksi (manajemen) baik secara langsung maupun tidak langsung. Komisaris Independen diprosikan dalam anggota dewan komisaris yang tidak mempunyai hubungan dan tidak terafiliasi (keberpihakan/memihak) dengan manajemen perusahaan (Dewi *et al.*, 2018).

Komite Audit

Komite Audit merupakan komite perusahaan yang dibentuk oleh dewan komisaris independen dengan tujuan mengawasi keefektifan pengendalian internal dan pelaksanaan tugas auditor perusahaan (Ferial *et al.*, 2016). Pendiriannya adalah memaksimalkan fungsi pengontrolan supaya tidak terjadi penyimpangan asimetri pengumuman yang membuat kerugian pada entitas, yang berakibat penurunan terhadap nilai perusahaan. Komite audit terdiri dari paling sedikit 3 (tiga) orang dalam suatu perusahaan, peraturan OJK (Otoritas Jasa Keuangan) Nomor 55/POJK.04/2015 komite audit mempunyai wewenang dalam mengakses catatan atau informasi tentang karyawan, dana, aset serta sumber daya lain yang berhubungan dengan pelaksanaan tugasnya dalam melaksanakan wewenang tersebut, komite audit harus bekerja sama dengan pihak yang melaksanakan fungsi internal audit.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang menentukan jumlah utang yang akan digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya, Semakin besar utang maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar kerugian bunga dan pokoknya. Hutang selain meningkatkan nilai perusahaan, hutang juga dapat menimbulkan risiko yang dapat melibatkan pihak shareholder sebagai pemilik, pihak manajemen sebagai pengelola keuangan, dan pihak kreditor sebagai pemberi pinjaman dana. Besar kecilnya hutang yang akan digunakan untuk mendanai perusahaan diputuskan oleh pihak perusahaan melalui kebijakan hutang (Indah dan Nur, 2015). Teori yang menjelaskan mengenai kebijakan hutang diantaranya yaitu *Trade Of Theory dan Pecking Order Theory*. *Trade Of Theory* menggambarkan tentang keputusan kontroversi utang-ekuitas perusahaan antara perlindungan pajak bunga dan biaya masalah keuangan.

Kebijakan Investasi

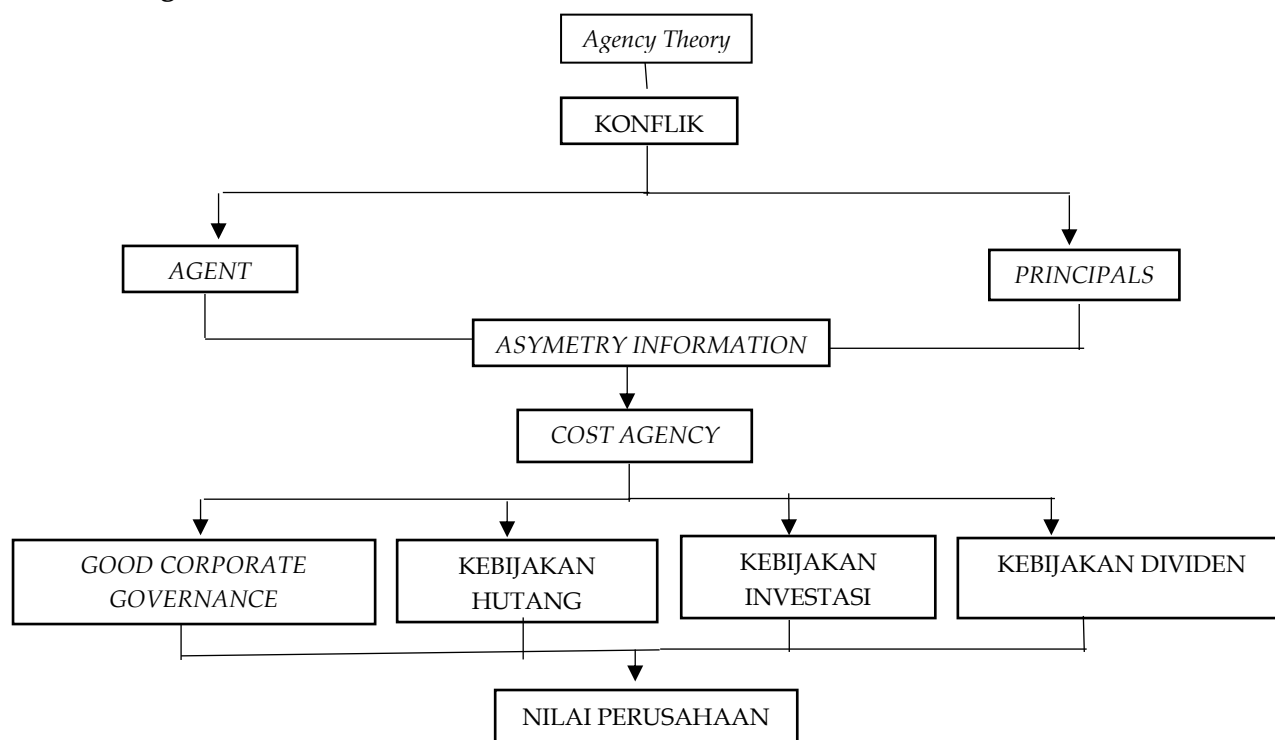
(Jogiyanto, 2015:5), investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Bagi investor

pertumbuhan positif merupakan suatu prospek yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan dapat memberikan return optimal dimasa yang akan datang artinya, jika didalam perusahaan memperoleh pertumbuhan positif mewujudkan adanya kesempatan investasi bagi perusahaan untuk menentukan pilihan investasi. Semakin besar kesempatan investasi maka manajer berusaha untuk mengambil kesempatan-kesempatan tersebut dalam dalam rangka memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Yuliani, 2013). Bentuk, macam dan komposisi dari investasi mempengaruhi dan menunjang tingkat keuntungan di masa depan. Keuntungan di masa depan diharapkan dari investasi tersebut adalah tidak dapat di perkirakan secara pasti. Oleh karena itu investasi akan menanggung resiko atau tidak pasti.

Kebijakan Dividen

Salah satu return yang akan diperoleh para pemegang saham adalah dividen, dividen adalah distribusi yang dapat berbentuk kas, aktiva lain, surat atau bukti lain yang menyatakan hutang perusahaan dan saham kepada pemegang saham perusahaan sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki oleh pemilik. Menurut pendapat Gordon-lintner, 1959 (dalam Jusriani, 2013) yaitu dividen lebih kecil risikonya daripada capital gain, sehingga dividen setelah pajak dan menawarkan dividen yield yang lebih tinggi akan meminimumkan biaya modal. Biasanya dividen dibagikan dengan interval waktu yang tetap. Besarnya dividen biasanya berkisar antara nol sampai sebesar laba bersih tahun berjalan atau tahun lalu. Baik waktu maupun besarnya dividen yang dibagikan ditentukan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Rerangka Pemikiran



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Susanti dan Mildawati, 2014) kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak

manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Struktur kepemilikan menjadi faktor penting pada teori keagenan karena sebagian besar argumentasi konflik disebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan. Konflik keagenan tidak terjadi pada perusahaan dengan kepemilikan penuh oleh pihak manajemen. Manajer maupun pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga. Beberapa penelitian menunjukkan hasil tentang pengaruh kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan, seperti penelitian yang dilakukan oleh (Damayanti dan Suartana, 2014) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan berbeda dengan penelitian yang dilakukan Hasil penelitian Menurut (Anita dan Yulianto, 2016) kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi dari penjelasan berdasarkan teori dan penelitian di atas maka di rumuskan hipotesis pertama.

H₁: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan utama para pemegang saham adalah menginginkan dividen tinggi atau *capital gain* yang tinggi. Adanya kepemilikan institusional dalam struktur kepemilikan dalam perusahaan akan dapat meningkatkan monitoring kinerja maupun dapat membuat efisiensi pemanfaatan aset semakin tinggi. Jika efisiensi pemanfaatan aset telah dilakukan maka akan dapat meningkatkan laba perusahaan yang akan berdampak pada kenaikan dividen. Kenaikan dividen berbanding lurus dengan harga pasar saham perusahaan yang membuat nilai perusahaan semakin tinggi (Susanti dan Mildawati, 2014). Dengan adanya kepemilikan institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dimana kondisi ini kemungkinan besar di apresiasi positif oleh investor (Fanani dan Hendrick, 2016). Dari uraian yang telah di teliti maka perumusan hipotesis ke dua.

H₂ Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris independen merupakan 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. Jumlah dari dewan komisaris independen yang semakin banyak maka dapat menandakan bahwa dewan komisaris yang melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan semakin baik. Karena semakin banyaknya anggota dewan komisaris independen maka tingkat integritas pengawasan terhadap dewan direksi yang dihasilkan semakin tinggi, oleh sebab itu maka akan semakin mewakili kepentingan *stakeholders* lainnya selain daripada kepentingan pemegang saham mayoritas dan dampaknya akan semakin baik terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Winanto dan Widayat, 2013) menyatakan bahwa proporsi Dewan Komisaris Independen secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Dengan adanya komite audit dalam suatu perusahaan, maka akan memberi kontribusi dalam kualitas laporan keuangan yang dapat meningkatkan kualitas perusahaan. Untuk menjalankan tugas pengawasan dari dewan komisaris dibantu oleh komite audit, dimana komite audit merupakan usaha perbaikan terhadap cara pengelolaan perusahaan terutama cara pengawasan terhadap manajemen perusahaan karena dapat menjadi penghubung antara manajemen perusahaan dengan dewan komisaris dan pihak eksternal (Onasis dan Robin,

2016). Penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan komite audit dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄: Komite Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

MM berpendapat bahwa semakin besar penggunaan hutang maka semakin besar pula risiko dan juga biaya modal sendiri bertambah. Dengan demikian penggunaan hutang tidak akan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena keuntungan dari biaya hutang yang lebih murah ditutup dengan naiknya modal sendiri. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan dapat meningkatkan laba per lembar sahamnya yang akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan yang berarti akan meningkatkan nilai perusahaan (Yuniati *et al*, 2016:16). penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₅: Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Andriani (2017) yang menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mengorbankan aset-asetnya untuk mendapatkan aset pada masa yang akan datang dengan tujuan untuk memperoleh jumlah yang lebih besar ataupun mendapatkan keuntungan disebut investasi. Kebijakan investasi merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang. Dalam hal ini maka saat ini merupakan pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat di pengaruhi oleh peluang-peluang investasi. penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

H₆: Kebijakan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan di peroleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan di anggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula, yang biasanya tercermin melalui tingkat harga saham perusahaan. Menurut pendapat (Ayem dan Nugroho, 2016) kebijakan dividen sendiri merupakan seberapa banyak pendapatan yang bisa dibayarkan sebagai dividen dan seberapa banyak dapat dipertahankan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan dividen yang positif terhadap nilai perusahaan.

H₇: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini merupakan penelitian yang melakukan pengujian hipotesis dan bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *good corporate governance* dan kebijakan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan studi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel ini dipakai dalam penelitian adalah sampel yang bertujuan (*purposive sampling*). Pengambilan sampel ini terbatas pada jenis sampel tertentu yang dapat memberikan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian. Dalam penelitian ini juga mengambil perusahaan manufaktur indeks papan utama dengan tujuan untuk dapat mempermudah pelaku pasar modal dalam melakukan analisis terhadap saham emiten. Indeks papan utama sendiri adalah suatu pencatatan yang disediakan BEI untuk mengetahui saham perusahaan besar contohnya seperti, perusahaan yang berbadan hukum, perusahaan memiliki aset sebesar minimal 100 miliar rupiah dan lain-lain.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran secara maksimum bagi para pemegang saham apabila harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Salah satu indikator nilai perusahaan adalah harga saham, semakin tinggi harga saham tersebut maka nilai perusahaan juga akan semakin baik. Nilai perusahaan atau nilai pasar ini merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditor, dan *stakeholder* lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang menjadi ukuran nilai perusahaan (Hermastuti 2014). Pada penelitian ini nilai perusahaan dihitung menggunakan PBV (*Price to Book Value*) dengan rumus sebagai berikut:

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

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial didefinisi sebagai persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini akan mensejajarkan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga manajer akan merasakan langsung manfaat dan kerugian dari keputusan yang telah diambil. Kepemilikan manajerial diukur dan mengacu pada penelitian (Narayan dan Yadnyana 2017).

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\sum \text{saham yang dimiliki manajerial}}{\sum \text{saham beredar}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham dari institusi pendiri perusahaan. Institusi ini digunakan untuk dapat mengendalikan kinerja manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional diukur menggunakan persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh jumlah saham perusahaan yang beredar (Prihatiningtyas, 2018:4).

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\sum \text{saham pihak institusi}}{\sum \text{saham beredar}}$$

Komisaris Independen

Menurut Yammeesri, 2010 (dalam Sixpria dan Suhartati 2013) komisaris independen adalah seluruh komisaris yang tidak memiliki kepentingan terhadap bisnis yang bersifat inti (substansial) pada perusahaan. Komisaris independen sendiri mempunyai sekurangnya tiga puluh persen dari seluruh jumlah anggota komisaris yang telah memenuhi *good corporate governance* agar dapat menjaga independensi dan pengambilan keputusan yang efektif, cepat, dan akurat.

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\Sigma \text{Komisaris Independen}}{\Sigma \text{Anggota dewan komisaris}}$$

Komite Audit

Komite audit bertanggungjawab dalam pengawasan audit internal, mengawasi laporan keuangan, dan mengamati sistem pengendalian internal yang dapat mengurangi sifat oportunistik manajemen dalam melakukan manajemen laba. Menurut Herdian (2015:42) komite audit diukur menggunakan rumus berikut ini.

$$\text{Komite Audit} = \Sigma \text{komite Audit}$$

Kebijakan Hutang

Tingkat penggunaan hutang dari suatu perusahaan dapat ditunjukkan oleh salah satunya menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas (DER), yaitu rasio jumlah hutang terhadap jumlah modal sendiri. Rasio DER menggambarkan seberapa besar modal sendiri dibiayai oleh utang, semakin besar rasio DER berarti modal sendiri yang digunakan semakin sedikit dibanding dengan hutang. Apabila DER semakin besar dapat dikatakan kondisi perusahaan semakin buruk.

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{ekuitas}}$$

Kebijakan Investasi

Keputusan Investasi, keputusan investasi berkaitan dengan memutuskan aktiva apa yang akan dibeli sehingga membantu laju pertumbuhan penjualan yang optimal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 yang diinterpretasikan melalui *Price Earning Ratio*. Adapun rumus yang digunakan untuk perhitungan (PER) *Price Earning Ratio* sebagai berikut (Pratiwi et al. 2016):

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga saham perusahaan}}{\text{EPS (earning per share)}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Nahdiroh (2013) kebijakan deviden yaitu keputusan yang diperoleh pihak manajemen perusahaan dalam memberi keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham. Dalam penelitian ini di proksikan oleh (DPR) *Dividen Payout Ratio*. (Murhadi, 2013:65) *Dividen Payout Ratio* merupakan rasio yang dapat mengukur seberapa besar tingkat pembagian dividen yang akan dibagikan pada pemegang saham. *Dividen Payout Ratio* (DPR) berikut adalah rumus yang digunakan.

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

Teknik Analisis Data

Untuk kepentingan pembahasan dan analisis serta pengujian hipotesis, data diolah dan dianalisis dengan menggunakan program komputer yang sesuai dengan penelitian. Tahapan dalam menganalisis data untuk mencari pemecahan atas permasalahan yang diangkat pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan suatu metode untuk mengorganisir dan menganalisis data kuantitatif, sehingga memperoleh gambaran yang teratur mengenai suatu kegiatan. Ukuran yang digunakan dalam deskripsi antara lain: frekuensi, tendensi sentral (mean,

median, fokus), dispersi (standar deviasi dan varian), dan koefisien korelasi antara variabel penelitian. Metode statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2016:147).

Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, maka data yang diperoleh dalam penelitian ini akan diuji terlebih dahulu untuk dapat memenuhi asumsi dasar. Pada model regresi linier berganda terdapat beberapa asumsi yang harus dipenuhi, oleh karena itu perlu dilakukan pengujian terhadap penyimpangan asumsi model klasik, yaitu:

Uji Normalitas

Menurut (Ghozali, 2013:160) Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Pada model regresi yang baik tidak ditemukan adanya korelasi yang tinggi antara beberapa variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka terdapat problem yang dinamakan multikolinearitas (multikol). Nilai Cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya mutikolinearitas adalah nilai tolerance kurang dari 0,10 atau sama dengan nilai VIF lebih dari 0,10 (Ghozali, 2018:108).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Untuk bisa mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilihat dari nilai *Durbin Watson*.

Uji Heteroskedastisitas

Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatter ploy antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*. Dasar analisis (Ghozali, 2018:138): Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi adalah metode statistik yang menjelaskan adanya pola hubungan dua variabel atau lebih melalui sebuah perumusan. Tujuan adanya permodelan regresi sendiri yaitu untuk menjelaskan hubungan antara dua variabel atau lebih variabel serta untuk memprediksi kondisi dimasa yang akan datang. Model regresi sendiri terdiri atas dua macam yaitu regresi linier sederhana dan regresi linier berganda. . Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh *good corporate governance* (yang terdiri atas kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit) dan kebijakan perusahaan (yang terdiri atas kebijakan hutang, kebijakan investasi, dan

kebijakan dividen) terhadap nilai perusahaan digunakan model regresi berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 KM + \beta_3 KI + \beta_4 Komin + \beta_5 KA + \beta_6 DER + \beta_7 PER + \beta_8 DPR + e$$

Notasi:

PBV	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_8$: Koefisien Regresi
ROA	: <i>Return On Asset</i>
KM	: Kepemilikan Manajerial
KI	: Kepemilikan Institusional
KomIn	: Komisaris Independen
KA	: Komite Audit
DER	: Rasio hutang terhadap ekuitas
PER	: <i>Price Earning Ratio</i>
DPR	: <i>Dividen payout ratio</i>
e	: <i>error</i>

Uji Kelayakan (Uji F)

Uji koefisien regresi kelayakan model digunakan untuk menguji apakah model regresi sudah fit dengan menggunakan Uji F. Uji F digunakan untuk menguji signifikansi dengan melihat nilai signifikansi pada output hasil regresi yang disajikan pada tabel ANOVA apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka model regresi tersebut tidak fit, sebaliknya apabila nilai model regresi lebih kecil dari 0,05 maka nilai regresi tersebut fit atau baik (Ghozali, 2013).

Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t berfungsi sebagai pengukuran seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Adapun kriteria dari pengujian secara parsial dengan tingkat *level of significan* $\alpha = 5\%$ yaitu :

1. Apabila nilai signifikansi $t < 0,05$, maka H_0 ditolak, artinya ada pengaruh signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Apabila signifikansi $t > 0,05$, maka H_0 didukung, artinya tidak ada pengaruh signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen yang digunakan untuk menjelaskan seberapa besar variabel (X) yang mempengaruhi kontribusi terhadap variabel (Y), dalam hal ini menunjukkan pengaruh terhadap variabel terikat nilai perusahaan (PBV). Kriteria koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat dari interval sebagai berikut: R^2 berada antara 0 dan 1 yang berarti, bila $R^2 = 1$ artinya variabel independen (X) terhadap dependen (Y) adalah 100% dimana model pendekatan yang digunakan adalah tepat. Bila R^2 mendekati 0 maka, artinya tidak ada kontribusi dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Penelitian ini mengangkat judul Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kebijakan Perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pada analisis deskriptif akan disajikan gambaran masing-masing variabel penelitian yaitu *Good Corporate Governance* yang di ukur dengan

menggunakan Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), Komisaris Independen (KOMIN), Komite Audit (KA), dan kebijakan hutang di ukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Kebijakan Investasi di ukur dengan *Price Earning Ratio* (PER), Kebijakan Dividen diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel independen dan Nilai Perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
KM	300	0,000	,661	,042	,111
KI	300	0,000	6,699	,724	,730
KOMIN	300	,167	1,000	,419	,116
KA	300	2	5	3,098	,432
DER	300	,001	10,188	1,154	1,505
PER	300	-83,571	593,939	15,280	40,994
DPR	300	-,588	1,459	,204	,303
PBV	300	-2,19	1,845	,194	,937
Valid N (listwise)	300				

Sumber: Data Primer di olah, 2020

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui jumlah pengamatan yang diteliti sejumlah 300 pengamatan, berdasarkan 5 periode berakhirnya laporan keuangan tahunan (2014-2018), dalam statistik deskriptif dapat dilihat nilai rata-rata (*mean*) serta tingkat penyebaran (*standart deviation*) dari masing masing tabel yang diteliti. Nilai *mean* merupakan nilai yang menunjukkan besaran 300 pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 1 tersebut diperoleh deskripsi untuk tiap masing-masing variabelnya sebagai berikut: Variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum 0,661. Nilai rata-rata Kepemilikan Manajerial sebesar 0,042 dan nilai standar deviasi sebesar 0,111. Variabel Kepemilikan Institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 6,699. Nilai rata-rata Kepemilikan Institusional 0,724 dan nilai standar deviasi sebesar 0,730. Variabel Komisaris Independen memiliki nilai minimum sebesar 0,167 dan nilai maksimum sebesar 1,000. nilai rata-rata 0,419 dan nilai standar deviasi sebesar 0,116. Variabel Komite Audit memiliki nilai minimum sebesar 2 dan nilai maksimum sebesar 5. Nilai rata-rata komite audit sebesar 3,098 dan nilai standar deviasi sebesar 0,432. Variabel Kebijakan Hutang memiliki nilai minimum sebesar 0,001 dan nilai maksimum 10,188. Nilai rata-rata kebijakan hutang 1,154 dan nilai standar deviasi sebesar 1,505. Variabel Kebijakan Investasi memiliki nilai minimum -83,571 dan nilai maksimum 593,939. Nilai rata-rata kebijakan investasi 15,280 dan nilai standar deviasi sebesar 40,994. Variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai minimum sebesar -0,588 dan nilai maksimum 1,459. Nilai rata-rata kebijakan dividen 0,204 dan nilai standar deviasi sebesar 0,303. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum -2,19 dan nilai maksimum sebesar 1,845. Nilai rata-rata nilai perusahaan sebesar 0,194 dan nilai standar deviasi sebesar 0,937.

Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi klasik pada penelitian ini adalah dengan menggunakan beberapa tahapan diantaranya, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Berikut hasil dari masing masing uji yang telah dilakukan

Uji Normalitas

Uji normalitas data digunakan untuk menguji apakah model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal.

Pendekatan Kolmogorov-Smirnov

Ghozali (2018:32) menyatakan bahwa normal tidaknya suatu data dapat dideteksi juga lewat plot grafik histogram, hanya gambar grafik kadang-kadang dapat menyesatkan karena kelihatan distribusinya normal tetapi secara statistik sebenarnya tidak normal. Oleh karena hal tersebut, cara lain selain menggunakan grafik normal plot untuk uji normalitas, penelitian ini juga menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-smirnov*. Kriteria nya yaitu apabila nilai signifikan > 0,05 maka data berdistribusi normal, sedangkan apabila nilai signifikan < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal. Berikut adalah tabel yang menjelaskan hasil uji statistik *kolmogorov smirnov*.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		300
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,41589050
Most Extreme Differences	Absolute	,183
	Positive	,183
	Negative	-,108
Kolmogorov-Smirnov Z		3,169
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,000

a. Test distribution is normal

b. Calculated from data

sumber: data primer di olah, 2020.

Berdasarkan Tabel 2 diatas, dengan pengujian *Kolmogorov-Smirnov Tes* menunjukkan probabilitasnya sebesar $0,000 < 0,05$, maka dalam hal ini data yang akan digunakan belum layak untuk dilakukan analisa lebih lanjut. Kemudian berdasarkan data tersebut yang masih belum normal maka dilakukan transformasi data dengan menggunakan metode *double log* . apabila data belum terdistribusi dengan normal maka dilakukan dengan transformasi data dalam metode logaritma natural baik dalam bentuk *log* pada independen biasa maupun sebaliknya. Transformasi data yaitu salah satu cara menormalkan data dengan merubah skala pengukuran data asli menjadi bentuk lain yang masih memiliki nilai sama sehingga data dapat memenuhi kriteria uji asumsi klasik (Ghozali, 2016). Maka dari itu peneliti melakukan transformasi data dengan menggunakan *Logaritma (Ln)* dalam bentuk log pada dependen, kemudian data di uji kembali normalitasnya. Berikut tabel yang telah dilakukan transformasi data.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas
Setelah di Transform
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		300
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,82666939
Most Extreme Differences	Absolute	,063
	Positive	,063
	Negative	-,037
Kolmogorov-Smirnov Z		1,096
Asymp. Sig. (2-tailed)		,181

a. Test distribution is normal

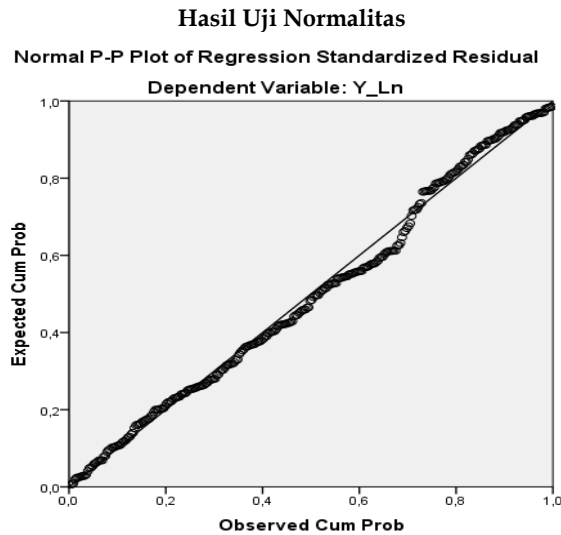
b. Calculated from data

sumber: data primer di olah, 2020.

Berdasarkan hasil uji normalitas setelah dilakukan transformasi data kedalam bentuk *logaritma natural (Ln)* menunjukkan dengan pengujian *Kolmogorov-Smirnov Tes* probabilitasnya sebesar sebesar 0,181 yang artinya data setelah dilakukan transformasi telah terdistribusi dengan normal.

Pendekatan Grafik

Grafik histogram dan grafik Normal P-P Plot dapat digunakan untuk melihat apakah model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal. Grafik histogram dan Grafik Normal P-P Plot disajikan dalam gambar dibawah ini.



Gambar 2
Normal Probability Plot
Sumber: Data Primer diolah, 2020

Pada gambar diatas tampilan grafik normal p-plot terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan karena telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(constant)		
KM	,920	1,087
KI	,951	1,052
KOMIN	,866	1,155
KA	,923	1,084
DER	,909	1,100
PER	,975	1,025
DPR	,910	1,099

a. dependen variabel: PBV

Sumber : Data Primer diolah, 2020

Berdasarkan perhitungan uji multikolinearitas diketahui bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama, bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 5, sehingga dapat di simpulkan bahwa pada model linier mengindikasikan tidak adanya multikolinearitas antara variabel independen.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

Tabel 5
Hasil Perhitungan Autokorelasi
Model Summary

Model	Durbin-Watson
1	,930

a. Predictors: (constant), DPR, KI, KA, DER, PER, KM, KOMIN

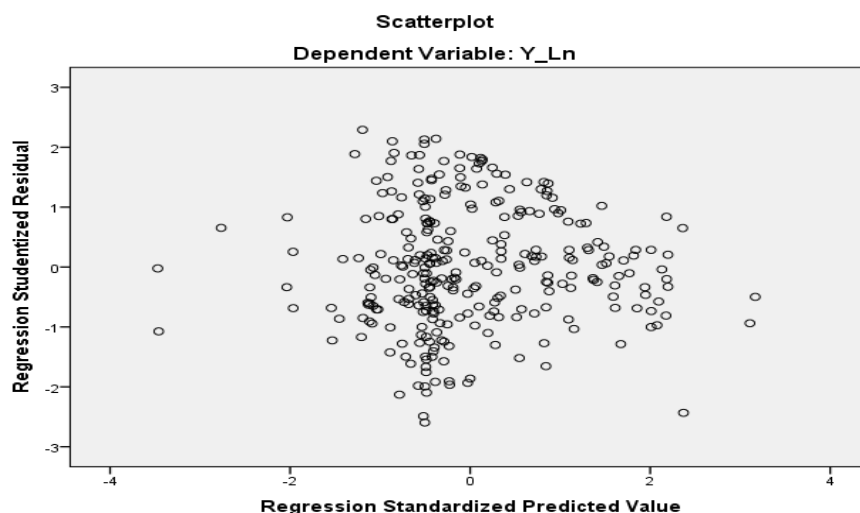
b. Dependent Variabel: y_Ln

Sumber : Data Primer diolah, 2020

Berdasarkan hasil perhitungan autokorelasi, menunjukkan bahwa Durbin-Watson sebesar 0,930 dimana nilai tersebut terletak antara -2 dan +2. Dapat disimpulkan bahwa model regresi linier tidak menunjukkan adanya autokorelasi. Selain itu model regresi yang dihasilkan dapat digunakan untuk mengestimasi nilai variabel dependen pada nilai variabel independennya. Untuk menghindari nilai estimasi yang bias dalam model penelitian dan menghindari penafsiran yang keliru terhadap hasil penelitian, maka dari itu asumsi yang terlanggar harus dilakukan penanggulangan. Salah satu caranya yaitu dengan mengubah variabel yang telah diteliti kedalam bentuk natural (log natural).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas mempunyai tujuan untuk dapat mengetahui apakah dalam sebuah regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari pengamatan satu ke pengamatan lain.



Gambar 3
Grafik Scatterplot
 Sumber: Data Primer diolah, 2020

Berdasarkan grafik *scatterplot* yang dihasilkan terlihat semua titik dapat 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.

Tabel 6
Uji Glejser Test
Coefficients^a

Model	Unstandardized		Standardized		t	Sig.
	Coefficients		Coefficients			
	B	Std.Error	Beta			
(constant)	1,341	,220		6,090	,000	
KM	-,002	,261	,000	-,008	,994	
KI	-,048	,039	-,071	-1,211	,227	
KOMIN	-,056	,259	-,013	-,218	,828	
KA	-,196	,068	-,172	-2,904	,064	
DER	,007	,020	,022	,363	,717	
PER	,001	,001	,071	1,230	,220	
DPR	-,172	,097	-,106	-1,785	,075	

a. Dependent Variable: Abs_Res1
sumber: Data Primer diolah, 2020

Berdasarkan tabel pada uji heteroskedastisitas menggunakan *Glejser Test* menunjukkan bahwa seluruh variabel independen telah bebas dari gejala heteroskedastisitas dalam regresi. Hal ini ditunjukkan pada angka signifikansi per variabel yang lebih besar dari 0,05.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk menguji pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), Komisaris Independen (KomIn), Komite Audit (KA), Kebijakan Hutang (DER), Kebijakan Investasi (PER), dan Kebijakan Dividen (DPR), terhadap nilai perusahaan (PBV) yang termasuk dalam manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk mengolah data digunakan alat bantu komputer dengan program SPSS 20.

Tabel 7
Persamaan Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized	Standardized
	Coefficients	Coefficients
	Std. Error	Beta
(constant)	,380	
KM	,451	-,159
KI	,068	-,174
KOMIN	,447	,043
KA	,117	,136
DER	,034	-,050
PER	,001	-,012
DPR	,167	,356

a. Dependent Variable: Y_Ln
Sumber : Data Primer diolah, 2020

Persamaan regresi linier berganda yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$Y = -0,831 - 1,335KM - 0,224KI + 0,349KomIn + 0,269KA - 0,31DER - 0,000PER + 1,097DPR + e$$

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 8
Nilai Adjusted R-Square
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,472 ^a	,223	,204	,83652

a. *predictors: (constant), DPR, KI, KA, DER, PER, KM, KOMIN*

b. *Dependent Variable: y_Ln*

sumber: Data Primer diolah, 2020

Berdasarkan tabel diperoleh nilai *adjusted* R² sebesar 0,204. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 20,4% variasi dari nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), Komisaris Independen (KomIn), Komite Audit (KA), Kebijakan Hutang (DER), Kebijakan Investasi (PER), dan Kebijakan Dividen (DPR), sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel yang lainnya yang tidak masuk kedalam model penelitian.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Hasil dari uji kelayakan model (uji F) biasanya ditunjukkan pada tabel ANOVA yang terdapat pada hasil olah data dengan menggunakan SPSS.

Tabel 9
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	58,565	7	8,366	11,956	,000 ^b
Residual	204,331	292	,700		
Total	262,897	299			

Sumber: Data Primer diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji F tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ sesuai dengan dasar pengambilan keputusan pada uji F, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai regresi pada data yang digunakan bersifat fit.

Uji Statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2016). Uji t dilakukan dengan melihat signifikansi t masing-masing variabel pada output hasil regresi dengan signifikansi $> 0,05$ ($\alpha=5\%$).

Tabel 10
Hasil perhitungan uji t
Coefficients

Model	B	T	Sig.	Keterangan
(constant)	-,831	-2,185	,030	
KM	-1,335	-2,960	,003	Berpengaruh
KI	-,224	-3,296	,001	Berpengaruh
KOMIN	,349	,780	,436	Tidak Berpengaruh
KA	,269	2,538	,012	Berpengaruh
DER	-,031	-,915	,361	Tidak Berpengaruh
PER	-,000	-,237	,813	Tidak Berpengaruh
DPR	1,097	6,573	,000	Berpengaruh

a. *dependent variable: PBV*

Sumber: Data Primer diolah 2020

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik variabel kepemilikan manajerial pada tabel uji hipotesis diperoleh nilai t sebesar $-2,960$ dengan nilai signifikansi t senilai $0,003 < \alpha = 0,05$. Hal ini menandakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga dalam hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang diajukan. Kepemilikan manajerial tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dari hasil penelitian berdasarkan analisis deskriptif dengan nilai rata-rata sebesar $0,042$ terdapat 64 data *firm years* yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan 236 *firm years* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil analisis penelitian ini dapat disimpulkan bahwa dikarenakan memiliki rata-rata yang kecil menyebabkan kurang efektifnya untuk mempengaruhi tindakan manajemen dalam mengambil keputusan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini juga dikarenakan data rata-rata *firm years* yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan lebih besar dari yang mempengaruhi.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik variabel kepemilikan institusional pada tabel uji hipotesis diperoleh nilai t sebesar $-3,296$ dengan nilai signifikansi t senilai $0,001 < \alpha = 0,05$. Hal ini menandakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga dalam hasil penelitian ini tidak dapat mendukung hipotesis yang diajukan. Kepemilikan Institusional tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dari hasil penelitian berdasarkan analisis deskriptif dengan nilai rata-rata sebesar $0,724$ terdapat 130 data *firm years* yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan 170 *firm years* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil analisis penelitian ini dapat disimpulkan bahwa kemampuan kepemilikan institusional melakukan pengendalian terhadap pihak manajemen melalui proses monitoring serta dalam melaksanakan dorongan terhadap kinerja manajemen kurang efektif dalam mempengaruhi nilai perusahaan, dikarenakan data rata-rata *firm years* yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan lebih besar dari yang mempengaruhi.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik variabel komisaris independen pada tabel uji hipotesis diperoleh nilai t sebesar $0,780$ dengan nilai signifikansi t senilai $0,436 > \alpha = 0,05$. Hal ini menandakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dalam hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang diajukan. Komisaris independen tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dari hasil penelitian berdasarkan analisis deskriptif dengan nilai rata-rata sebesar $0,419$ terdapat 123 data *firm years* yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan 177 *firm years* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil analisis penelitian ini dapat disimpulkan bahwa komisaris independen bukanlah faktor yang dapat dipertimbangkan dalam mengapresiasi nilai perusahaan, dikarenakan data rata-rata *firm years* yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan lebih besar dari yang mempengaruhi.

Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik variabel komite audit pada tabel uji hipotesis diperoleh nilai t sebesar $2,538$ dengan nilai signifikansi t senilai $0,012 < \alpha = 0,05$. Hal ini menandakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga dalam hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan. Komite audit dapat berpengaruh bagi perusahaan dikarenakan adanya peraturan dari Otoritas Jasa Keuangan Nomor $34/POJK.04/2014$ mengenai keanggotaan komite audit sehingga setiap perusahaan *Go Public* harus memenuhi jumlah keanggotaan komite audit. Menurut Hiro Tugiman (1995) komite audit ialah

sekelompok orang yang telah terpilih oleh kelompok yang lebih besar untuk dapat mengerjakan pekerjaan tertentu dan tugas tugas khusus serta sejumlah anggota dewan komisaris perusahaan klien yang bertanggungjawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik variabel kebijakan hutang pada tabel uji hipotesis diperoleh nilai t sebesar $-0,915$ dengan nilai signifikansi t senilai $0,361 > \alpha = 0,05$. Hal ini menandakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dalam hasil penelitian ini dapat tidak mendukung hipotesis yang diajukan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada hal-hal tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan. Berdasarkan hasil analisis deskriptif dengan nilai rata-rata sebesar $1,154$ terdapat 90 data *firm years* yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan 210 *firm years* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil analisis penelitian ini dapat disimpulkan bahwa total hutang dibagi total ekuitas tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, dikarenakan data rata-rata *firm years* yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan lebih besar dari yang mempengaruhi.

Pengaruh Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik variabel kebijakan investasi pada tabel uji hipotesis diperoleh nilai t sebesar $-0,327$ dengan nilai signifikansi t senilai $0,813 > \alpha = 0,05$. Hal ini menandakan bahwa kebijakan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dalam hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang diajukan. Tidak berpengaruhnya keputusan investasi pada nilai perusahaan dapat disebabkan karena adanya faktor ketidakpastian di masa depan. Ketidakpastian tersebut berupa adanya perubahan teknologi, kondisi sosial ekonomi maupun kebijakan-kebijakan pemerintah. Manajer dalam mengambil keputusan investasi apabila kurang mengantisipasi dan mempertimbangkan faktor-faktor tersebut akan menyebabkan kurang tepatnya keputusan investasi yang diambil, sehingga keputusan investasi ini belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis deskriptif dengan nilai rata-rata sebesar $15,280$ terdapat 129 data *firm years* yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan 171 *firm years* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil analisis penelitian ini dapat disimpulkan bahwa harga perlembar saham dibagi laba perlembar saham tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, dikarenakan data rata-rata *firm years* yang tidak mempengaruhi lebih besar dari yang mempengaruhi.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik variabel kebijakan dividen pada tabel uji hipotesis diperoleh nilai t sebesar $6,573$ dengan nilai signifikansi t senilai $0,000 < \alpha = 0,05$. Hal ini menandakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga dalam hasil penelitian ini dapat mendukung hipotesis yang diajukan. Pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham, diharapkan nilai perusahaan juga akan meningkat (Widanaputra, 2010). Sebaliknya, perusahaan tidak menghendaki adanya pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham, dikarenakan semakin tinggi jumlah dividen yang dibagikan pemegang saham maka semakin rendah dana yang berada dalam pengelolaan manajemen perusahaan, oleh karena itu harus menciptakan kebijakan dividen yang optimal atau menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Weston dan Brigham, 2005).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh kepemilikan manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), komisaris independen (KOMIN), Komite Audit (KA), kebijakan hutang (DER), kebijakan investasi (PER), kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut, yang pertama perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018. Yang kedua perusahaan manufaktur yang tidak termasuk indeks papan utama periode 2014-2018. Yang ketiga peneliti tidak menemukan laporan keuangan perusahaan manufaktur secara lengkap selama periode 2014-2018. Dan yang keempat perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan satuan mata uang rupiah dalam laporan keuangan periode 2014-2018, dari kriteria diatas diperoleh sample 300 *firm years*. Sumber data sekunder dalam penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia dan Website Bursa Efek Indonesia, <http://www.idx.co.id>. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil beberapa kesimpulan, yaitu: Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan Hal ini menandakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dikarenakan hal ini dapat mempengaruhi kondisi nilai perusahaan yang mengalami penurunan dan peningkatan nilai rata-rata pertahun, maka keputusan dari manajerial akan bertindak hati-hati karena turut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambil. Maka dari itu mereka lebih termotivasi meningkatkan kinerjanya untuk mengelola perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa adanya pengaruh dari prinsipal institusional mengakibatkan adanya tekanan terhadap manajemen untuk bisa berorientasi pada peningkatan mutu dan kualitas sehingga dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi.

Komisaris Independen (KOMIN) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Hal ini dapat terjadi karena ukuran dewan komisaris yang besar akan berakibat pada kurangnya diskusi yang berarti, dapat memakan waktu yang lama, sulit terjadi kesepakatan dan mengakibatkan kurangnya kekompakan dalam dewan komisaris.

Komite Audit (KA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terbukti. Hasil ini menandakan bahwa dengan adanya komite audit yang bertugas untuk memberi pendapat profesional dan independen kepada dewan komisaris mengenai laporan keuangan atau hal lainnya yang disampaikan oleh direksi kepada dewan komisaris membuat kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih efektif, serta untuk mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris, selain itu komite audit juga dapat menilai efektifitas dalam pengendalian internalnya merupakan termasuk fungsi auditor internal maupun Satuan Pengawas Internal sehingga bisa memberikan rekomendasi terkait peningkatan efektifitas auditor internal guna meningkatkan sistem pengendalian internal perusahaan.

Kebijakan Hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Hal ini dikarenakan semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada hal-hal tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan.

Kebijakan Investasi (PER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa Tidak berpengaruhnya keputusan investasi pada nilai perusahaan dapat disebabkan karena adanya faktor ketidakpastian di masa depan. Ketidakpastian tersebut berupa adanya perubahan teknologi, kondisi sosial ekonomi maupun kebijakan-kebijakan pemerintah. Manajer dalam mengambil keputusan investasi apabila kurang mengantisipasi dan mempertimbangkan faktor-faktor tersebut akan menyebabkan kurang tepatnya keputusan investasi yang diambil, sehingga keputusan investasi ini belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Hal ini dikarenakan semakin tinggi jumlah dividen yang dibagikan pemegang saham maka semakin rendah dana yang berada dalam pengelolaan manajemen perusahaan, oleh karena itu harus menciptakan kebijakan dividen yang optimal atau menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan di atas, maka saran yang dapat saya kemukakan adalah, Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur dengan periode 5 tahun. Untuk peneliti selanjutnya lebih baik dapat memperluas obyek penelitian dan tetap mempertahankan periode pengamatan. Karena jumlah sampel yang lebih besar akan dapat menggeneralisasi semua jenis industri. Dan periode yang lebih lama akan memberikan hasil yang valid atau hasil yang mendekati sebenarnya. Dan untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lainnya seperti *Growth Opportunity*, rasio keuangan, tingkat suku bunga, kurs mata uang, tingkat inflasi dan beberapa variabel pengukur lainnya sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, S. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan csr sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Anita, Aprilia., dan Yulianto, Arief., 2016, Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, *Management Analysis Journal*, 15(1):17-24.
- Ayem, Sri dan Nugroho, Ragil. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010-2014. *Jurnal Akuntansi* 4(1).
- Barde, Ibrahim Magaji dan Hamidu, Ibrahim. 2015. *Corporate Governance and Market Value of Firm in the Nigerian Chemical and Paints Industry. Proceedings of 11th International Business and Social Science Research Conference 8 - 9 January, 2015, Crowne Plaza Hotel, Dubai, UAE, ISBN: 978-1-922069-70-2: 1-10.*
- Damayanti, Ni Putu W.P. dan Suartana I.Wayan. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9(3).
- Dewi, A. S., Sari, D., dan Abaharis, H. 2018. Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 3(3), 445-454.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta: Bandung.
- Fanani, Z., dan Y. Hendrick. 2016. Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan. *Iqtishadia* 9(1):99-122.

- Ferial, F., Suhadak, dan Handayani, S. R. 2016. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan dan Efeknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) Periode 2012-2014 . *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*,33(1):146-153.
- Gayatri, N. L. P. R. G., dan I. K. Mustanda. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Manajemen Universitas Udayana*
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Ghozali, I. 2016. *Analisis Multivariate Dengan program SPSS*. Edisi keempat. Badan penerbit Universitas diponegoro. Semarang.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Harnida, M. 2015. Pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan: studi empiris pada perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JSAI*: 2(1):25-36.
- Horne, James C Van dan John M Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan* (Edisi 13). Salemba Empat: Jakarta.
- Herdian, C.H. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance*, Profitabilitas, *Free Cash Flow* dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Hemastuti, C. P. 2014. Pengaruh Profitablitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan insider terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 3(4):1-14.
- Indah Safitri dan Nur Fadrih A. 2015. Pengaruh Kepemilikan Institusional, dan *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 4(7):1- 18.
- Irvaniawati dan Sri Utiyati. 2014. Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 3(6). Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia: Surabaya.
- Jogiyanto, Hartono. 2015. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi 10. BPFE Juniarti dan R. Vincent. 2013. Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei 2007-2011. *Business Accounting Review*.1(2):306-318. Yogyakarta.
- Jusriani, Ika. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting Diponegoro University*
- Murhadi, Werner R. 2013, Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Evaluasi Saham. Salemba Empat: Jakarta
- Nahdiroh. 2013. Studi empiris keputusan dividen, investasi, dan pendanaan eksternal pada perusahaan-perusahaan Indonesia yang *Go Public* di BEI. *Jurnal Otonomi*,13(1):91-104.
- Narayana, D.G.A dan Yadnyana, I Ketut. 2017. Pengaruh struktur kepemilikan, *financial distress* dan *audit tenure* pada ketepatan waktu publikasi laporan keuangan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 18(3). ISSN : 2302-8556.
- Onasis, Kristie., dan Robin., 2016, Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di BEI, *Jurnal Bina Ekonomi* , 20(1):1-22.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 55/ POJK.04/2015 Tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit
- Pratiwi, Maya Indah, Farida titik Kristanti, Dewa Putra Kharisna Mahardika. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 3. ISSN: 2355- 9357.

- Prasetyorini, Bhukti Fitri. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris : Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Manajemen*.1.
- Prihatiningtyas, D. 2018. Pengaruh Mekanisme *Good Corporate*, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba. Skripsi. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Sholekah, F. W. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, kepemilikan institusional, Leverage, *Firm Size* dan *corporate social responsibility* Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2012. *Jurnal ilmu manajemen (JJM)*, 2 (3).
- Sixpria, N., dan Suhartati, T., 2013, Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Praktek Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, Makalah Simposium Nasional Akuntansi XVI.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. PT Alfabet: Bandung
- Supriyono, R.A. *Akuntansi Keperilakuan*. UGM Press, 2018: Yogyakarta
- Susanti, R. dan Mildawati, T. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*,3(1):1-18.
- Tugiman, Hiro. 1995. *Sekilas: Komite audit*. PT. Eresco: Bandung.
- Weston, J. Fred dan Eugene F. Brigham. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Erlangga: Jakarta.
- Widanaputra. 2010. Pengaruh Konflik Keagenan Mengenai Kebijakan Dividen terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Aplikasi Manajemen* 8 (2).
- Winanto, dan Widayat, 2013, Pengaruh Perencanaan Pajak dan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan. Makalah Simposium Nasional Akuntansi XVI
- Yuliani. 2013. Aktivitas Operasional Bank dan Implikasinya terhadap Kinerja Keuangan dengan Faktor Risiko sebagai Pemediasi (Studi pada Sektor Perbankan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia). *Makalah Call for Paper*. Asosiasi Ilmuwan Manajemen Indonesia. 21-22 Juni 2013. Kendari, Sulawesi Tenggara.
- Yuniati, Mei, Kharis Raharjo, dan Abrar Oemar. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal of Accounting*, 2(2).