

Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), Kebijakan Dividen, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Aris Susetyo¹⁾, Cahyani Werdaningtyas²⁾

¹⁾Program Studi Akuntansi STIE Putra Bangsa

²⁾Program Studi Manajemen STIE Putra Bangsa

Jl. Ronggowarsito No. 18 Pejagoan Kebumen

¹⁾arisputrabangsa75@gmail.com, ²⁾cahyaniwerdaningtyas22@gmail.com

Abstract

Firm value has role an important role to the firm. The firm value of going public companies can be showed by stock price. This study aimed to determine the effect of good corporate governance (GCG), dividend policy and capital structure to firm value. In this research good corporate governance (GCG) is proxy by independent composition board of commissioners and amount of members of audit committee, dividend policy is proxy by dividend payout ratio (DPR), capital structure is proxy by debt to equity ratio (DER) and firm value is proxy by Tobins'Q. The population used are LQ 45 Index companies listed in Indonesia Stock Exchange 2011-2016 period which amount 21 companies. Sampling technique used is purposive sampling and obtained by amount as much 11 companies. Analysis technique used is multiple linear regression analysis with SPSS version 22. Hypothesis test use t-statistic to test coefficient of regression partial and also F-statistic to test the truth of collectively influence in level of significance 5%. This research also done a classic assumption test covering normality test, multicollinearity test, autocorrelation test and heteroscedasticity test. The result of study shown that: (1) Good Corporate Governance (GCG) hasn't effect on firm value, (2) dividend policy has negative and significant effect on firm value, (3) capital structure hasn't effect on firm value, (4) Good Corporate Governance (GCG), dividend policy and capital structure simultaneously have a positive and significant impact on firm value. Based on the value of adjusted R^2 , it show that the contribution of variable Good Corporate Governance (GCG), dividend policy and capital structure can be explain by firm value is 26,9%.

Keywords : firm value, good corporate governance, dividend policy, capital structure.

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara tujuan investasi yang menjanjikan dan memiliki prospek yang bagus di kemudian hari. Pada dasarnya, Hartono (2012: 5) mengemukakan bahwa investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Sehingga, tujuan dari para investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Indonesia memiliki potensi yang baik untuk dijadikan negara tujuan investasi.

Akhir-akhir ini, pertumbuhan investasi di Indonesia semakin pesat, hal ini memberikan arti bahwa kesadaran dan pengetahuan masyarakat khususnya masyarakat Indonesia akan pentingnya investasi semakin tinggi, terutama kesadaran masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal. Menurut Serfiyani, Purnomo dan Hariyani (2017: 14), pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi pemerintah, dan sebagai sarana bagi masyarakat untuk melakukan kegiatan investasi.

Mengingat pergerakan harga saham yang sangat fluktuatif, para investor harus semakin jeli atau lebih teliti dalam memilih dan membeli saham-saham perusahaan yang tepat. Para investor harus selektif dalam menentukan saham perusahaan yang akan dibeli agar dapat meningkatkan kemungkinan keuntungan yang akan didapatkan di kemudian hari serta dapat memperkecil kemungkinan kerugian yang akan terjadi.

Bursa Efek Indonesia (BEI) memberikan informasi lengkap kepada masyarakat khususnya investor mengenai perkembangan bursa. Salah satu indikator perkembangan bursa adalah indeks harga saham. Salah satu indeks harga saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah Indeks LQ 45. Sesuai dengan namanya, Indeks *Liquid* (LQ) 45, merupakan indeks yang terdiri dari 45 perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tertinggi pada periode tertentu. Indeks LQ 45 merupakan pelengkap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) karena terdiri dari 45 saham unggulan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan data frekuensi transaksi Indeks LQ 45 dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2016, Indeks LQ 45 relatif mengalami peningkatan, begitu pula proporsinya dalam *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Pada tahun 2011, proporsi frekuensi transaksi Indeks LQ 45 terhadap *Indonesia Stock Exchange* (IDX) adalah sebesar 47,45%. Kondisi tersebut mengalami sedikit penurunan di tahun 2012, dimana proporsinya menjadi 37,45% atau mengalami penurunan 10% dari tahun sebelumnya. Namun, pada tahun 2013, proporsi frekuensi transaksi Indeks LQ 45 terhadap *Indonesia Stock Exchange* (IDX) kembali meningkat menjadi 41,83%. Begitupun pada tahun 2014 yang proporsinya telah mengungguli pada tahun 2011, yaitu menjadi 47,56%. Bahkan pada tahun 2015 dan 2016, proporsi frekuensi transaksi Indeks LQ 45

terhadap keseluruhan frekuensi pada Indonesia Stock Exchange (IDX) telah melebihi 50%, dimana masing-masing memiliki frekuensi transaksi sebesar 55,88% dan 50,67%.

Harapan setiap investor dalam berinvestasi adalah mendapatkan keuntungan. Hal ini sejalan dengan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang sahamnya. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Seperti yang telah dijelaskan oleh Sartono (2014: 8), bahwa kemakmuran pemegang saham akan meningkat seiring dengan meningkatnya harga saham perusahaan tersebut, dimana harga saham suatu perusahaan dapat menggambarkan nilai perusahaan tersebut.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001: 141), nilai perusahaan dapat diukur oleh *Price to Book Value* (PBV), dimana *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang membandingkan harga saham yang terdapat di pasar dengan nilai buku saham tersebut. Rata-rata PBV Indeks LQ 45 pada tahun 2011 adalah sebesar 3,721, sedangkan pada tahun 2012 sebesar 4,016 atau mengalami peningkatan sebesar 7,93%. Pada tahun 2013 terjadi penurunan yang sangat signifikan terhadap tingkat PBV, dimana rata-rata PBV hanya mencapai 2,792 atau mengalami penurunan sebesar 30,48%. Pada tahun 2014, rata-rata PBV mencapai 4,606 atau mengalami peningkatan yang sangat tajam, yaitu sebesar 64,97%. Tahun 2015 rata-rata PBV juga mengalami peningkatan mencapai 18,19% yaitu menjadi 5,444. Selanjutnya, pada tahun 2016 rata-rata PBV kembali mengalami penurunan yang cukup besar, dimana nilai rata-ratanya menjadi 4,568 dengan tingkat penurunan mencapai 16,09% dari tahun sebelumnya. Berdasarkan fenomena-fenomena tersebut, penulis tertarik untuk menguji faktor-faktor yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan.

Terdapat beberapa faktor yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Fauzi (2016), nilai perusahaan dapat

dipengaruhi oleh *Good Corporate Governance* (GCG). Tangkilisan (2003: 11) menjelaskan bahwa *Good Corporate Governance* merupakan sistem dan struktur untuk mengelola perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai pemegang saham serta mengalokasikan berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan atau biasa disebut *stakeholders*. Adanya tata kelola perusahaan yang baik, mencerminkan adanya pengawasan yang baik atas kinerja dan seluruh aktivitas perusahaan. Hal ini dapat memberikan sinyal positif kepada para investor. Investor akan cenderung lebih percaya dengan saham-saham yang telah memiliki *corporate governance* yang bagus, karena tata kelola perusahaan telah diawasi dan dinilai baik oleh pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan. Namun, hal tersebut bertentangan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wardoyo dan T. M. Veronica (2013). Hasil penelitiannya menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* (GCG) yang diukur dengan menggunakan komposisi komisaris independen dan jumlah anggota komite audit hanyalah berfungsi sebagai *controller*, sehingga tidak terlibat dengan kegiatan operasional secara langsung. Oleh karena itu, *Good Corporate Governance* (GCG) dianggap tidak terlalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Ayem dan R. Nugroho (2016), nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Sartono (2001: 281) mendefinisikan kebijakan dividen sebagai keputusan pengelolaan laba yang diperoleh perusahaan, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila perusahaan lebih memilih membagikan dividen, maka akan mengurangi laba ditahan yang berarti mengurangi sumber dana internal. Sebaliknya, jika perusahaan lebih memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka sumber dana internal semakin besar. Dengan

begitu, kebijakan dividen harus dianalisa dengan baik agar keberlangsungan perusahaan dapat terus dijalankan, dan yang lebih penting adalah agar kesejahteraan pemegang saham yang merupakan salah satu tujuan perusahaan dapat tercapai dengan baik. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Mardiyati (2012). Kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, karena rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham.

Selain kedua faktor tersebut, menurut Moniaga (2013) nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh struktur modal. Sartono (2001: 225) mendefinisikan struktur modal sebagai perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola hutangnya serta tetap meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Modal yang dimiliki perusahaan akan digunakan untuk membayar utang-utangnya beserta bunganya atau untuk membayar dividen kepada para pemegang saham, keduanya harus seimbang. Seperti yang telah dijelaskan oleh Brigham dan Houston (2006: 7), struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan *return* sehingga dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari nilai perusahaan. Namun, terdapat perbedaan mengenai hal ini seperti hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Sugiarto (2011) serta Ayem dan R. Nugroho (2016). Besar kecilnya utang yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan yang bersangkutan.

Potensi pertumbuhan investasi di Indonesia yang terlihat dari peningkatan jumlah investor di Indonesia dan terdapat beberapa fenomena yang terjadi pada Indeks LQ 45 serta masih terdapat perbedaan mengenai hasil penelitian terdahulu, menjadi dasar pemikiran penulis untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), Kebijakan**

Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan". Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016.

KAJIAN TEORI

Nilai Perusahaan

Menurut Margaretha (2014: 1), nilai perusahaan yang belum *go public* terlihat apabila perusahaan akan dijual, nilainya akan dilihat dari total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan sebagainya. Sedangkan, nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin pada harga pasar saham perusahaan tersebut.

Tujuan utama didirikannya suatu perusahaan adalah memperoleh laba yang kemudian akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka tingkat kemakmuran pemegang saham semakin besar. Memaksimalkan nilai suatu perusahaan memiliki makna yang lebih luas daripada memaksimalkan laba perusahaan. Margaretha (2014: 1-2) telah memaparkan tiga alasan dari pernyataan tersebut, antara lain:

1. Waktu, memaksimalkan laba tidak memerhatikan waktu dan laba keuntungan yang diharapkan akan diperoleh.
2. Arus kas masuk yang akan diterima pemegang saham, angka-angka laba dapat bervariasi yang sangat bergantung pada ketentuan-ketentuan dan kebiasaan akuntansi yang digunakan, tetapi pada pendekatan *cash flow* tidak bergantung pada bentuk pengukuran laba.
3. Risiko, pendekatan laba belum memperhitungkan tingkat risiko maupun ketidakpastian dari keuntungan-keuntungan di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diprosikan dengan Tobin's Q dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(P \times S) + D}{TA}$$

Keterangan:

P = *Closing Price*

S = Jumlah Saham Beredar

D = Total Utang

TA = Total Aset

Good Corporate Governance (GCG)

Tangkilisan (2003: 11) mendefinisikan GCG sebagai sistem dan struktur yang digunakan untuk mengelola perusahaan agar nilai pemegang saham meningkat. Selain itu, GCG juga menghubungkan berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, seperti kreditor, *supplier*, asosiasi usaha, konsumen, pekerja, pemerintah serta masyarakat luas. Adapun asas GCG menurut Binhadi, dkk. (2006: 5-7), antara lain transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, kewajaran dan kesetaraan.

GCG dalam penelitian ini diprosikan dengan komposisi komisaris independen dan jumlah anggota komite audit. Komposisi komisaris independen dan jumlah anggota komite audit dapat diketahui dari *annual report* atau laporan tahunan yang dipublikasikan oleh masing-masing perusahaan.

Kebijakan Dividen

Husnan dan Pudjiastuti (2012) berpendapat bahwa kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para investor. Semakin tinggi dividen yang dibagikan, akan memberikan sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan tersebut tengah berjalan dengan baik, dan akhirnya investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, hal ini yang kemudian mempengaruhi peningkatan/penurunan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio*

(DPR), yaitu rasio yang menunjukkan perbandingan antara dividen dengan laba per lembar saham. DPR dapat dirumuskan dengan:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

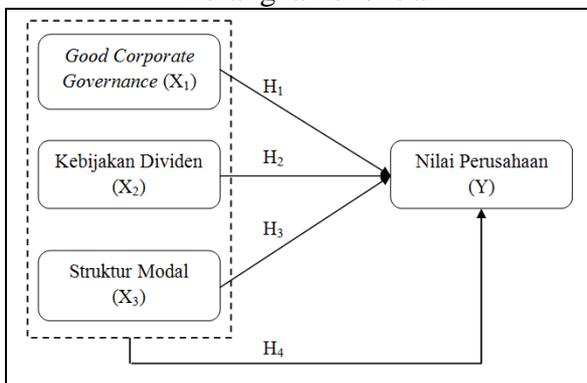
Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2006: 4), struktur modal didefinisikan sebagai kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dimana DER merupakan salah satu bagian dari rasio *leverage* atau solvabilitas. Menurut Hanafi dan Abdul (2016: 79) rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rumus untuk menghitung DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Kerangka Penelitian

Gambar I
Kerangka Penelitian



Hipotesis

- H₁ : *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016.
- H₂ : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016.

- H₃ : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016.
- H₄ : *Good Corporate Governance*, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016.

METODOLOGI PENELITIAN

Subyek penelitian dalam penelitian saat ini adalah perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016 yang berjumlah 21 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange* (IDX) dalam bentuk laporan tahunan (*annual report*) dan *company report* pada periode 2011 sampai dengan 2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria: (1) Perusahaan tidak melakukan *stock split* selama periode penelitian tahun 2011 sampai dengan tahun 2016, (2) Perusahaan secara konsisten membagikan dividen selama periode penelitian tahun 2011 sampai dengan tahun 2016, (3) Perusahaan secara periodik menerbitkan laporan tahunan dan ringkasan kinerja perusahaan dengan periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode penelitian tahun 2011 sampai dengan tahun 2016 serta disajikan dalam bentuk rupiah dan semua data yang dibutuhkan dalam penelitian tersedia dengan lengkap.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 11 perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan bantuan software IBM SPSS versi 22. Sebelum melakukan uji hipotesis, terlebih dahulu melakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui kelayakan data yang digunakan dalam penelitian saat ini. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji

statistik t (uji t) untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dan uji statistik F (uji F) untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan dengan tingkat signifikansi 5%.

PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dengan tujuan untuk memberikan gambaran atau mendeskripsikan setiap variabel yang digunakan agar lebih mudah dipahami. Gambaran variabel yang akan dideskripsikan dalam penelitian ini berupa nilai standar deviasi, nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum dan nilai minimum. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance* (GCG), kebijakan dividen dan struktur modal sebagai variabel independen serta nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Gambar II
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GCG	66	,52	,93	,5865	,08727
DPR	66	,08	1,00	,4446	,22241
DER	66	,36	2,90	1,3008	,83131
TOBIN'S Q	66	,04	1,57	,6204	,30683
Valid N (listwise)	66				

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 22 (diolah), 2018.

Berdasarkan gambar II, diperoleh nilai paling rendah (*minimum*) dari nilai perusahaan (Tobin's Q) yang diukur dengan transformasi inverse adalah sebesar 0,04 yang dimiliki oleh PT. Adaro Energy, Tbk. (ADRO) pada tahun 2015. Sedangkan, nilai paling tinggi (*maximum*) adalah sebesar 1,57 yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia, Tbk. (UNVR) pada tahun 2013. Nilai perusahaan (Tobin's Q) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,6204 dengan standar deviasi sebesar 0,30683. Sedangkan, untuk variabel GCG yang diukur dengan menggunakan transformasi logaritma natural, nilai paling rendah (*minimum*) adalah

sebesar 0,52. Sedangkan, nilai paling tinggi (*maximum*) adalah sebesar 0,93 yang dimiliki oleh Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk. (BBRI) pada tahun 2013. GCG memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,5865 dengan standar deviasi sebesar 0,08727. Variabel kebijakan dividen yang diukur dengan membandingkan dividen per lembar saham dan laba per lembar saham memiliki nilai paling rendah (*minimum*) dalam penelitian ini adalah 0,08 yang dimiliki oleh Bank Central Asia, Tbk. (BBCA) pada tahun 2015. Sedangkan, nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) paling tinggi (*maksimum*) sebesar 1,00 yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia, Tbk. (UNVR) pada tahun 2011. Kebijakan dividen/*Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam penelitian ini memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,4446 dengan standar deviasi sebesar 0,22241. Variabel struktur modal yang diukur dengan menggunakan transformasi *square root* menunjukkan nilai paling rendah (*minimum*) sebesar 0,36 yang dimiliki oleh PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk. (INTP) pada tahun 2016. Sedangkan, nilai paling tinggi (*maksimum*) adalah sebesar 2,90 yang dimiliki oleh Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk. (BBRI) pada tahun 2011. Struktur modal (DER) dalam penelitian ini memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,3008 dengan standar deviasinya sebesar 0,83131.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah model regresi dalam penelitian ini dapat dipakai atau tidak, dengan kata lain uji asumsi klasik digunakan untuk menguji kelayakan model regresi sebelum dilakukan penelitian. Pada penelitian saat ini, uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2016: 154), uji normalitas digunakan untuk menguji kenormalan pendistribusian dalam model regresi, variabel pengganggu atau residualnya. Pada penelitian ini, uji normalitas

menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov, yaitu uji normalitas yang menggunakan fungsi distribusi kumulatif.

Gambar III
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Standardized Residual
N		66
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,97665048
Most Extreme Differences	Absolute	,068
	Positive	,068
	Negative	-,052
Test Statistic		,068
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	,893 ^e
	99% Lower	
	Confidence Bound	,885
	Interval Upper Bound	,901

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.
e. Based on 10000 sampled tables with starting seed 926214481.
Sumber: Output IBM SPSS Statistics 22 (diolah), 2018.

Berdasarkan gambar III, dapat terlihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,893 yang berarti lebih besar dari 0,05, maka hasil tersebut menunjukkan nilai residual terstandarisasi terdistribusi normal, dengan begitu dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Ghozali (2016: 103), menjelaskan bahwa tujuan dari pengujian multikolinearitas adalah untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen pada model regresi yang digunakan dalam penelitian atau tidak.

Gambar IV
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	GCG	,579	1,727
	DPR	,857	1,168
	DER	,535	1,868

a. Dependent Variable: TOBIN'S Q
Sumber: Output IBM SPSS Statistics 22 (diolah), 2018.

Berdasarkan gambar IV, dapat diketahui bahwa pada setiap variabel independen yang diteliti dalam penelitian ini memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10. Hasil tersebut membuktikan bahwa tidak terdapat gejala multikolinear dalam model regresi pada penelitian saat ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menurut Ghozali (2016: 134) merupakan pengujian yang dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain.

Gambar V
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a				
Model		t	Sig.	Keterangan
1	(Constant)	1,895	,063	
	GCG	-,319	,751	Bebas Heteroskedastisitas
	DPR	-,374	,709	Bebas Heteroskedastisitas
	DER	-1,039	,303	Bebas Heteroskedastisitas

a. Dependent Variable: ABS RES
Sumber: Output IBM SPSS Statistics 22 (diolah), 2018.

Berdasarkan gambar V, terlihat bahwa masing-masing variabel independen memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016: 107), uji autokorelasi merupakan uji yang dilakukan untuk mengukur apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Uji autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode run test.

Gambar VI
Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	
Unstandardized Residual	
Test Value ^a	,01544
Cases < Test Value	33
Cases ≥ Test Value	33
Total Cases	66
Number of Runs	39
Z	1,240
Asymp. Sig. (2-tailed)	(,215)
a. Median	

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 22 (diolah), 2018.

Berdasarkan gambar VI, terlihat bahwa nilai signifikansi yang diperoleh dari uji run test adalah sebesar 0,215, berarti lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diujikan dapat digunakan untuk penelitian karena tidak terdapat masalah autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Ghozali (2016: 94), analisis regresi bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih serta untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Gambar VII
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,919	,270		3,400	,001
	GCG	-,228	,490	-,065	-,465	,644
	DPR	-,620	,158	-,450	-3,925	,000
	DER	,085	,053	,231	1,595	,116

a. Dependent Variable: TOBIN'S Q
Sumber: Output IBM Statistics 22 (diolah), 2018.

Berdasarkan gambar VII, dapat dikembangkan persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini menjadi seperti berikut ini:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

$$Y = 0,919 - 0,228X_1 - 0,620X_2 + 0,085X_3 + e$$

a = 0,919 memiliki arti bahwa apabila koefisien variabel GCG, kebijakan dividen, dan struktur modal dianggap tidak ada atau sama dengan nol (0), maka

nilai perusahaan (Tobin's Q) bernilai 0,919.

b₁ = -0,228 memiliki arti bahwa apabila terjadi peningkatan GCG sebesar 1, maka satuan nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,228.

b₂ = -0,620 memiliki arti bahwa apabila terjadi peningkatan kebijakan dividen sebesar 1, maka satuan nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,620.

b₃ = 0,085 memiliki arti bahwa apabila terjadi peningkatan struktur modal sebesar 1, maka satuan nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,085.

Uji Simultan

Uji simultan/uji F digunakan untuk menguji apakah variabel independen dalam suatu model penelitian mampu menjelaskan perubahan nilai variabel dependen atau tidak.

Gambar VIII
Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,855	3	,618	8,989	,000 ^b
	Residual	4,264	62	,069		
	Total	6,119	65			

a. Dependent Variable: TOBIN'S Q
b. Predictors: (Constant), DER, DPR, GCG
Sumber: Output IBM SPSS Statistics 22 (diolah), 2018.

Berdasarkan gambar VIII, didapatkan nilai F_{hitung} sebesar 8,989 dan F_{tabel} dalam penelitian ini dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 adalah 2,75. Sehingga didapatkan 8,989 > 2,75 (F_{hitung} > F_{tabel}), maka dapat dikatakan hipotesis keempat (H₄) dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG), kebijakan dividen, dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016 diterima.

Uji Parsial

Uji parsial/uji t digunakan untuk menguji apakah variabel independen dalam suatu model penelitian berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependennya atau tidak.

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda (Gambar VII), diketahui bahwa:

1. t_{hitung} untuk variabel GCG sebesar $-0,465 > t_{tabel} -1,999$, sehingga H_1 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa variabel GCG memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016 ditolak. Hal tersebut juga diperkuat dengan tingkat signifikan variabel GCG sebesar 0,644 atau lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hasil tersebut membuktikan bahwa GCG (X_1) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lutfilah Amanti, R.K. Dewi serta Wardoyo dan T.M. Veronica (2013). Namun, bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutmainah (2015) serta A.S. Fauzi, N.K. Suransi dan Alamsyah (2016).
2. t_{hitung} untuk variabel kebijakan dividen sebesar $-3,925 < t_{tabel} -1,999$, sehingga H_2 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016 diterima. Hal tersebut juga diperkuat dengan tingkat signifikan variabel kebijakan dividen sebesar 0,000 atau lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Hasil tersebut membuktikan bahwa kebijakan dividen (X_2) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Meidha Rafika dan Bambang Hadi Santoso (2017). Namun, bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyati, G.N. Ahmad dan Ria Putri (2012).
3. t_{hitung} untuk variabel struktur modal sebesar $1,595 < t_{tabel} 1,999$, sehingga H_3 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa

variabel struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016 ditolak. Hal tersebut juga diperkuat dengan tingkat signifikan variabel struktur modal sebesar 0,116 atau lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hasil tersebut membuktikan bahwa struktur modal (X_3) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sri Ayem dan R. Nugroho (2016). Namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fernandes Moniaga (2013).

Uji Goodness of Fit

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi ditunjukkan untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependennya.

Gambar IX

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,551 ^a	,303	,269	,26226

a. Predictors: (Constant), DER, DPR, GCG
b. Dependent Variable: TOBIN'S Q
Sumber: Output IBM SPSS Statistics 22 (diolah), 2018.

Berdasarkan gambar IX, nilai *Adjusted R Square* (R^2) sebesar 0,269 atau 26,9%. Artinya, variabel independen dalam penelitian ini, yaitu *Good Corporate Governance* (GCG), kebijakan dividen dan struktur modal berkontribusi sebesar 26,9% terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, sisanya sebesar 73,1% dapat dipengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar penelitian ini.

Implikasi Manajerial

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Implikasi yang disarankan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dengan hasil uji $t_{hitung} -0,465 > t_{tabel} -1,999$ dan tingkat signifikan $0,644 > 0,05$. Hasil tersebut membuktikan bahwa GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011 hingga 2016.

Menurut Wardoyo dan Veronica (2013), dewan komisaris tidak terlibat langsung dengan kegiatan operasi perusahaan sehingga dianggap tidak terlalu berpengaruh dengan nilai suatu perusahaan. Selain itu, adanya peraturan mengenai keanggotaan komite audit membuat investor tidak perlu melihat jumlah komite audit yang dimiliki oleh suatu perusahaan, karena dianggap perusahaan telah memenuhi peraturan tersebut.

Arah hubungan yang negatif antara GCG dan nilai perusahaan memberikan arti bahwa peningkatan GCG dapat menurunkan nilai perusahaan. Menurut Mutmainah (2015), praktek GCG yang telah dilakukan oleh perusahaan hanyalah formalitas saja sebagai pemenuhan kewajiban perusahaan sedangkan implementasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip GCG masih belum dilaksanakan secara maksimal. Hal tersebut dapat berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Selain itu, menurut Susanti (2013), jumlah komite audit yang terlalu banyak berakibat kurang baik bagi perusahaan, karena banyak tugas yang terpecah. Hal tersebut akan membuat anggota komite audit kurang fokus dalam menjalankan tugasnya.

Jumlah anggota komite audit yang telah ditentukan batasan minimumnya oleh Direksi PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) dalam Surat Edaran No. SE-008/BEJ/12/2001 memberikan sinyal kepada para investor bahwa perusahaan telah memenuhi peraturan tersebut, sehingga jumlah anggota komite audit dianggap tidak terlalu mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, proporsi dewan komisaris independen bukanlah faktor utama yang dapat mempengaruhi keefektifan sistem manajemen atau tata kelola suatu perusahaan. Tugas dan tanggung jawab yang dimiliki oleh dewan komisaris meliputi pengawasan dan pemberian nasehat kepada direksi, dewan komisaris tidak dapat ikut serta dalam pengambilan keputusan operasional. Ketidaksertaannya dalam pengambilan keputusan operasional inilah yang kemudian membuat dewan komisaris dianggap tidak terlalu mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian ini menunjukkan terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan hasil uji $t_{hitung} -3,925 < t_{tabel} -1,999$ dan tingkat signifikan $0,000 < 0,05$. Hasil tersebut membuktikan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011 hingga 2016.

Arah yang negatif memberikan arti bahwa semakin tinggi tingkat pembagian dividen, maka akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan teori preferensi pajak. Menurut Sudana (2015), kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap harga pasar perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena adanya perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Investor akan lebih menyukai apabila laba yang diperoleh perusahaan

tetap ditahan oleh perusahaan saat tarif pajak dividen lebih tinggi dari tarif pajak *capital gain*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan *bird in the hand theory*, dimana pemegang saham lebih menyukai dividen yang tinggi dibandingkan dengan dividen yang akan dibagikan di masa yang akan datang dan *capital gains*.

3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan hasil uji $t_{hitung} 1,595 < t_{tabel} 1,999$ dan tingkat signifikan $0,116 > 0,05$. Hasil tersebut membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011 hingga 2016.

Arah hubungan yang positif menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan *trade off theory* yang mengatakan bahwa semakin tinggi penggunaan utang, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat (Hanafi, 2014: 310). Selain itu, penggunaan utang juga dapat menjadi sinyal atau isyarat kepada investor bahwa perusahaan tersebut mendapatkan kepercayaan dari pihak yang memberi utang, artinya kondisi keuangan perusahaan dapat dikatakan baik karena dianggap mampu untuk menutupi utangnya. Sehingga hal tersebut akan menarik perhatian para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, hal ini akan berdampak pada harga saham perusahaan yang merupakan cerminan dari nilai perusahaan.

Walaupun hasil penelitian ini menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif antara struktur modal dan nilai perusahaan, namun dalam penelitian saat ini pengaruh tersebut tidak signifikan. Artinya, besar kecilnya utang yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai

perusahaan tersebut. Hal ini sejalan sesuai dengan Proposisi I teori Modigliani dan Miller (MM) tanpa pajak. Mereka berpendapat bahwa nilai perusahaan yang menggunakan utang akan sama dengan nilai perusahaan yang tidak menggunakan utang. Sehingga, dapat dikatakan bahwa jika dalam kondisi tanpa pajak, struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

4. Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Good Corporate Governance (GCG), kebijakan dividen dan struktur modal secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil uji F, yaitu diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 8,989 dan F_{tabel} dalam penelitian ini adalah 2,75. Sehingga didapatkan $8,989 > 2,75$ ($F_{hitung} > F_{tabel}$) dan tingkat signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Hasil tersebut membuktikan bahwa secara simultan atau bersama-sama variabel independen yang terdiri dari *Good Corporate Governance* (GCG), kebijakan dividen, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016. Hasil tersebut juga membuktikan diterimanya hipotesis keempat dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), kebijakan dividen dan struktur modal secara simultan terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ 45 periode 2011-2016, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016. Sehingga, hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini ditolak, artinya peningkatan ataupun penurunan *Good Corporate Governance* (GCG) tidak mempengaruhi nilai perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016.
2. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016. Sehingga, hipotesis kedua (H_2) dalam penelitian ini diterima, dalam penelitian ini kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016. Hal tersebut memberikan arti bahwa jika terjadi peningkatan terhadap pembagian dividen kepada pemegang saham, maka akan mempengaruhi atau diikuti dengan penurunan nilai perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016.
3. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016. Sehingga, hipotesis ketiga (H_3) dalam penelitian ini ditolak, artinya peningkatan ataupun penurunan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016.
4. *Good Corporate Governance* (GCG), kebijakan dividen dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016. Sehingga, hipotesis

keempat (H_4) dalam penelitian ini diterima, artinya peningkatan *Good Corporate Governance* (GCG), kebijakan dividen dan struktur modal secara simultan atau bersama-sama akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016. Kontribusi variabel independen tersebut terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016 adalah sebesar 26,9%, sedangkan 73,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Saran

Bagi Investor

1. Hendaknya investor memperhatikan besarnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan, karena kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai suatu perusahaan. Investor yang menginginkan tingkat dividen tinggi, maka pilihlah perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* yang tinggi.
2. Struktur modal dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hal ini tidak boleh luput dari perhatian investor sebelum membeli saham perusahaan, agar tetap bisa mengontrol bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya. Sebaiknya pilihlah perusahaan yang memiliki jumlah utang lebih rendah dari jumlah ekuitasnya, karena hal tersebut memberikan arti bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban/utangnya.

Bagi Perusahaan

1. Perusahaan hendaknya lebih berhati-hati dalam menentukan besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, karena dalam penelitian ini kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga, manajer keuangan perusahaan perlu berhati-hati dalam menetapkan besarnya dividen yang dibagikan, mengingat terdapat beberapa kelompok investor yang lebih menyukai *capital gain* daripada dividen.

2. Struktur modal dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, namun memiliki arah yang positif. Oleh karena itu, pengelolaan struktur modal perusahaan harus ditingkatkan yaitu dengan memberikan proporsi utang yang tidak melebihi dari ekuitas yang dimiliki agar tetap mendapat kepercayaan dari investor.
3. Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) sebaiknya dilakukan dengan baik oleh perusahaan, karena sesuai dengan hasil penelitian ini bahwa GCG tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, namun arahnya negatif. Sehingga, perusahaan lebih baik menerapkan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) sebagaimana mestinya, tidak hanya sekedar mematuhi peraturan yang berlaku saja. Hal tersebut dilakukan agar mendapatkan kepercayaan dari investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Kebijakan dividen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, memberikan arti bahwa dividen yang dibagikan perlu dipertahankan agar dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Bagi Peneliti Selanjutnya

1. Peneliti selanjutnya dapat menambah komponen lain dalam variabel *Good Corporate Governance* (GCG), seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial ataupun dengan menggunakan metode pengukuran yang berbeda seperti indeks *corporate governance*.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah jumlah variabel-variabel lain yang mewakili nilai perusahaan, seperti ukuran perusahaan, kinerja keuangan perusahaan, pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan lain sebagainya.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas subyek penelitian di luar Indeks LQ 45 serta menambah jumlah tahun penelitian sehingga memungkinkan hasilnya

lebih baik dari penelitian saat ini, mengingat bahwa penelitian ini hanya memiliki *Adjusted R Square* sebesar 26,9%.

4. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan alat bantu *software* lain seperti *amos*, *e-views* ataupun yang lainnya.

Daftar Pustaka

- Amanti, Lutfilah. Tanpa Tahun. "Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi". Surabaya: Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Ayem, Sri dan Ragil Nugroho. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi*, Vol. 4, Nomor 1.
- Binhadi, dkk. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta: KNKG.
- Brigham, Eugene F. Dan Weston J. F. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. *Company Report*. Diunduh dari http://www.idx.co.id/id-id/beranda/publikasi/ringkasan_kinerja_perusahaan_tercatat.aspx pada 27 Oktober 2017.
- Darmadji dan Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal Indonesia: Tanya Jawab*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, R. K. Tanpa Tahun. "Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan

- Dividen, dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan”. Yogyakarta: Jurusan Manajemen, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Faridah, Nur dan Kurnia. 2016. “Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. ISSN: 2460-0585. Vol. 5, Nomor 2.
- Fauzi, Armi Sulthon, Ni Ketut Suransi dan Alamsyah. 2016. ”Pengaruh GCG dan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi.” *Jurnal InFestasi*, Vol. 12, Nomor 1.
- Firdausya, Zanera Saroh, Fifi Swandari dan Widyar Effendi. 2013. “Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) pada Nilai Perusahaan.” *Jurnal Wawasan Manajemen*, Vol. 1, Nomor 3.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*. Cetakan Kedelapan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hartono, Jogiyanto. 2012. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 7. Yogyakarta: BPFE.
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad dan E. Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 5. Yogyakarta: YKPN.
- _____. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Indonesia Stock Exchange. 2010. *Buku Pedoman Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*. Diunduh dari <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/indeks.aspx> pada 3 November 2017.
- Kuncoro, Mudrajad. 2007. *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi 3. Yogyakarta: YKPN.
- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. 2012. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010.” *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol. 3, Nomor 1.
- Margaretha, Farah. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Dian Rakyat.
- Moniaga, Fernandes. 2013. “Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011.” *Jurnal EMBA*, Vol. 1, Nomor 4.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Muthmainah. 2015. “Analisis *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan”. ISSN: 1907-7513. Vol. X, Nomor 2.
- PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia. *Pertumbuhan Single Investor Identification*. Diakses dari <http://www.ksei.co.id/data/graph> pada 10 November 2017.
- Puteri, Paramitha Anggia dan Abdul Rohman. 2012. “Analisis Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) dan Mekanisme

- Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan.*” *Journal of Accounting*, Vol. 1, Nomor 2.
- Rafika, Meidha dan B. Hadi Santoso. 2017. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. ISSN: 2461-0593. Vol. 6, Nomor 11.
- Sartono, R. Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- _____. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- _____. 2014. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Cetakan Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Sembel, Roy dan Tedy Fardiansyah. 2002. *Sekuritas Derivatif: Madu atau Racun*. Jakarta: Salemba Empat.
- Serfiyani, Cita Yustisia, R. Serfianto D. Purnomo dan Iswi Hariyani. 2017. *Capital Market Top Secret Ramuan Sukses Bisnis Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: Andi.
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.
- Sudjana. 2005. *Metode Statistika*. Edisi 6. Bandung: Tarsito.
- Sugiarto, Melanie. 2011. “Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Intervening”. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, Vol. 3, Nomor 1.
- Sugiono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Suharsimi. 2010. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi.
- Susanti, Emilia. 2013. “Pengaruh Pelaksanaan *Good Corporate Governance*, Kepemilikan Institusional dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan”. Padang: Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang.
- Tandelilin, Eduardus. 2016. *Portofolio dan investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Cetakan Keempat. Yogyakarta: Kanisius.
- Tangkilisan, Hessel Nogi S. 2003. *Mengelola Kredit Berbasis Good Corporate Governance*. Yogyakarta: Balairung.
- Wardoyo dan T. M. Veronica. 2013. “Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan.*” *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol. 4, Nomor 2.
- Wiyono, Gendro dan Hadri Kusuma. 2017. *Manajemen Keuangan Lanjutan Berbasis Corporate Value Creation*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.