

**PENGARUH KEPUTUSAN KEUANGAN, PROFITABILITAS DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(PERUSAHAAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA 2014-2018)**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh:

WINDY

2016210450

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2020

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Windy
Tempat, Tanggal Lahir : Riau, 16 Juni 1998
NIM : 2016210450
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Keputusan Manajemen, Kinerja Keuangan dan
Good Corporate Governance

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,
Tanggal: 30-02-2020



(Dr. Muazaroh, S.E., M.T)

NIDN: 0719126901

Ketua Program Sarjana Manajemen,

Tanggal: 30-02-2020



(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D.)

NIDN: 0719047701

PENGARUH KEPUTUSAN KEUANGAN, PROFITABILITAS DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.

WINDY

STIE Perbanas Surabaya

Email: Windyclaudya18@yahoo.co.id

Jl.Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

The study aims to examine the impact of investment decisions, financing decisions and dividend policy, profitability and Good Corporate Governance on the value of the firm. The sampling method used purposive sampling. The populations are property and real estate companies in Indonesia stock exchange period 2014-2018 using multiple regression analysis, the results show that financing decision and profitability have positive impact on firm value. The results also show that investment decisions, dividen policy and Good Corporate Governance have not significant on firm value. The implications of the results for investor, the investor should consider financing decision and profitability before investment in property and real estate Indonesia stock exchange.

Key words: value of the firm, investment decisions, financing decisions, dividend policy, profitability, Good Corporate Governance.

PENDAHULUAN

Dalam berinvestasi pada sektor *property* dan *real estate* harus dipertimbangkan tingkat keuntungan yang akan diperoleh (return) dari investasi tersebut dan tingkat risiko yang ditanggung. Para investor pastinya mengharapkan tingkat return yang lebih tinggi dari tingkat risiko yang akan ditanggung, namun kenyataannya tidak selalu seperti itu. Semakin tinggi tingkat risiko yang ditanggung maka semakin tinggi pula return yang diperoleh. Namun saat ini kebanyakan investor lebih menghindari resiko *risk lover* dan *love seeker*.

Suatu perusahaan tentunya mempunyai tujuan untuk mensejahterahkan pemiliknya dengan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah gambaran investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan

yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang meningkat akan membuat nilai perusahaan juga meningkat, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini tapi juga pada prospek perusahaan di masa yang akan mendatang. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi suatu nilai perusahaan yaitu keputusan investaso, kebijakan pendanaan, keputusan dividen, profitabilitas dan *Good Corporate Governance*. Semua faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap suatu nilai perusahaan.

Seperti yang telah dijelaskan, keputusan pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan investasi. Keputusan investasi adalah sebuah keputusan tentang penanaman modal baik bersumber dari dalam maupun luar perusahaan. Investasi ada yang jangka pendek, menengah dan panjang. Namun

jangka waktu yang ditentukan tergantung dari kebijakan perusahaan. Tujuan dari investasi adalah untuk mendatangkan keuntungan bagi perusahaan di masa mendatang.

Menurut *signalling theory* menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal positif, khususnya pada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa mendatang (Wahyudi, 2006). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan cenderung positif. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dwi Cahyaningdyah (2012) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya hubungan searah antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan.

Keputusan selanjutnya adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan adalah sebuah keputusan tentang pencarian sumber dana untuk membiayai investasi dan menentukan seberapa besar komposisi sumber dana yang akan digunakan. Pendanaan ada yang berasal dari dalam seperti laba ditahan, modal sendiri, dan kas, dan ada pula yang berasal dari luar seperti hutang dan ekuitas. Tujuan dari pendanaan adalah untuk mendanai investasi. Modigliani dan Miller (1963) mengatakan bahwa penambahan hutang akan menaikkan nilai perusahaan, artinya jika sebuah perusahaan berhutang maka nilai perusahaan akan tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardina Zahra (2015) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan namun, berbeda dengan penelitian oleh Dwi Cahyaningdyah (2012) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan lainnya yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah sebuah

kebijakan tentang seberapa besar proporsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham baik itu pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen. Bagi pemegang saham preferen jelas proporsinya sama tiap periode dan didahulukan dari pemegang saham biasa. Sebaliknya, bagi pemegang saham biasa proporsinya disesuaikan dengan sisa laba yang diperoleh perusahaan dan dibagikan setelah pemegang saham preferen, namun pemegang saham biasa mempunyai hak khusus salah satunya mempunyai suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang tidak dimiliki oleh pemegang saham preferen. Tujuan dari pembagian dividen adalah untuk meningkatkan kinerja dan memotivasi stakeholder sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dwi Cahyaningdyah (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan penelitian oleh Oktavina Tiara Sari (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adapun faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah salah satu pengukuran untuk kinerja perusahaan yang menunjukkan kemampuan terhadap suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dalam tingkat penjualan, asset dan modal saham. Dalam suatu perusahaan profitabilitas dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dari aktiva atau modal. Profitabilitas juga sebagai indikator kinerja manajemen untuk menunjukkan laba yang dihasilkan selama mengelola kekayaan perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian oleh Dewa Ayu dan Tri Kartika (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan

adanya hubungan searah antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Good Corporate Governance adalah salah satu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan adanya persaingan yang semakin berkembang perusahaan diharapkan untuk berjalan seimbang dan mampu dalam memperhatikan (*Good Corporate Governance*) tata kelola perusahaan yang baik. Berdirinya sebuah perusahaan tentunya memiliki tujuan yang jelas agar perusahaan tersebut dapat berjalan dengan baik. Tujuan yang paling utama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal. Tujuan kedua adalah agar dapat memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham yang telah menanamkan sahamnya. Tujuan yang terakhir adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham dan semua tujuan perusahaan tersebut secara substansi tidak banyak yang berbeda.

Bedasarkan hasil penelitian oleh Wardoyo (2013) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* yang diukur dengan dewan komisaris berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian oleh Fajar Siahaan (2013) menyatakan bahwa GCG yang diukur dengan dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014 – 2018. Perusahaan yang bergerak dalam sektor *property* dan *real estate* saat ini berkembang dengan pesat. Kemajuan dan perkembangan bisnis ini tentunya di kelola dengan nilai perusahaan yang baik.

Dari perbedaan hasil yang dilakukan oleh penelitian terdahulu menunjukkan bahwa adanya gap antara keputusan pendanaan, keputusan dividen dan *Good Corporate Governance* sedangkan pengaruh keputusan investasi, profitabilitas relatif stabil terhadap nilai

perusahaan, maka penulis tertarik untuk meneliti di perusahaan *property* dan *real estate* yang go public.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan seringkali dikaitkan dengan nilai saham perusahaan. Sebuah perusahaan dapat dikatakan baik jika memiliki nilai yang baik juga termasuk kinerja perusahaan tersebut. Ketika nilai saham perusahaan tinggi, maka dapat disinyalir perusahaan tersebut memiliki nilai baik. Tujuan perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Nilai perusahaan juga dapat didefinisikan sebagai nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi para investor terhadap emiten yang bersangkutan. Jika nilai saham perusahaan tinggi maka persepsi para investor akan perusahaan itu akan tinggi pula, dan tidak ragu untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut dengan pertimbangan pertimbangannya. Tetapi jika nilai saham perusahaan rendah maka persepsi para investor akan negatif dan kemungkinan untuk menarik investasinya akan sangat mungkin untuk terjadi. Nilai saham yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki keuntungan yang tinggi dan kinerja yang baik.

Menurut Harmono (2009:233) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Menurut Harmono (2009:50) nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga saham di pasar merupakan titik bertemunya kesepakatan antara permintaan dan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara

emiten dan para investor. Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *price book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price book value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan (Weston dan Brigham, 2000).

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah salah satu keputusan yang harus diambil manajer keuangan untuk mengalokasikan dana yang ada agar mendatangkan keuntungan di masa mendatang. Investasi dapat berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Investasi yang berasal dari dalam perusahaan meliputi kas, surat-surat berharga, piutang dagang, persediaan, beban-beban yang dibayar dimuka (sewa dibayar dimuka), dan investasi jangka pendek lainnya. Investasi ini terletak dalam aset lancar di laporan neraca perusahaan. Sebaliknya, investasi dari luar perusahaan meliputi peralatan, tanah, gedung, mesin, kendaraan, dan investasi jangka panjang lainnya. Investasi ini terletak dalam aset tetap di laporan neraca. Keputusan investasi terletak di sisi kiri laporan neraca.

Menurut teori signaling yang dikemukakan oleh Michael Spence di dalam artikelnya tahun 1973. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya pada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa

mendatang. Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh manajer pastinya telah memperhitungkan return yang akan diterima dan hal tersebut sudah pasti akan memilih pilihan yang paling menguntungkan perusahaan.

Keputusan investasi dapat diukur dengan indikator Total Asset Growth (TAG). Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan (Bagus Laksono, 2006). Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan selanjutnya yang harus diambil manajer keuangan untuk mendanai investasi-investasi yang dilakukan perusahaan. Pada keputusan ini, manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis sumber-sumber dana untuk membiayai investasi-investasi tersebut. Pada keputusan ini manajer keuangan harus memahami betul berapa proporsi, komposisi, kombinasi, dan efisiensi pembiayaan yang diperlukan perusahaan. Keputusan ini terletak pada sisi kanan laporan neraca, yaitu kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang. Kewajiban lancar meliputi hutang usaha dan hutang kewajiban jangka pendek lainnya. Kewajiban jangka panjang meliputi hutang bank, penerbitan saham & obligasi, dan kewajiban jangka panjang lainnya.

Berdasarkan teori Miller dan Modigliani dengan pajak yang menyatakan bahwa ketika perusahaan yang memiliki utang akan mempunyai nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mempunyai hutang. Keputusan pendanaan dapat diukur dengan rasio DER (Debt to Equity Ratio), yaitu rasio untuk mengukur seberapa perusahaan menggunakan sumber dana dari hutang dan merefleksikan kemampuan perusahaan membayar kewajiban dalam jangka

panjang. Semakin tinggi hutang maka semakin besar risiko finansial perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan terakhir manajer keuangan untuk menentukan proporsi laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, proporsi laba yang mungkin akan diputar untuk modal perusahaan (laba ditahan), dividen dalam bentuk dividen saham (saham biasa & saham preferen), pemecahan saham (stock split), dan pembelian saham beredar kembali, keputusan-keputusan ini bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran dan kinerja para pemegang saham.

Bedasarkan *Bird In The Hand Theory* menurut Myron Gordon dan John Lintner (1963) adalah kebijakan dividen yang dapat berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Hal ini berarti dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Kebijakan dividen dapat diukur dengan indikator DPR (Dividen Payout Ratio), yaitu rasio untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas sangatlah penting untuk perusahaan dalam rangka mempertahankan kelangsungan usahanya dalam jangka panjang, hal ini dikarenakan profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek yang bagus di masa yang akan datang atau tidak. Menurut Kasmir (2010:196) profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga laba yang dihasilkan menjadi lebih besar. Besar atau kecilnya

laba ini yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal. Tingginya profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan itu tergantung dari bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merupakan indikator yang sering digunakan investor untuk melihat nilai dari sebuah perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan indikator ROA (*Return on asset*), yaitu untuk mengukur berapa besaran profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan.

Good Corporate Governance

Dengan adanya persaingan yang semakin tinggi diharapkan perusahaan mampu berjalan seimbang dengan memperhatikan *Good Corporate Governance* (Tata kelola perusahaan yang baik). Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa tujuan berdirinya perusahaan. Tujuan pertama yaitu mencapai keuntungan maksimal. Tujuan kedua yaitu ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan ketiga yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham.

Mekanisme *Good Corporate Governance* meliputi banyak hal, contohnya jumlah dewan komisaris, independensi dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan keberadaan komite audit. Indikator mekanisme *Good Corporate Governance* yang digunakan adalah Dewan komisaris. Tata kelolaan perusahaan yang baik merupakan suatu konsep yang diajukan untuk mengatasi masalah keagenan. *Good Corporate Governance* berfungsi untuk menumbuhkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Emirzon, 2007). Ukuran yang digunakan dalam penelitian

ini menggunakan Ukuran Dewan Komisaris yang ditetapkan dalam jumlah satuan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi didefinisikan juga sebagai keputusan penganggaran modal, karena sebagian besar perusahaan mempersiapkan anggaran tahunan yang terdiri dari investasi modal yang disahkan (Dwi Cahyaningdyah, 2012). Menurut Oktavina (2013), nilai perusahaan merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur dan stakeholder yang tercermin terhadap nilai pasar saham perusahaan yang menjadi ukuran nilai perusahaan sehingga dapat dikatakan semakin baik keputusan investasi yang dilakukan perusahaan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Ketika total aset meningkat maka prospek perusahaan akan berkembang dan para investor banyak berminat untuk menanam saham di perusahaan tersebut. Hal ini juga sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dwi Cahyaningdyah (2012) dan Oktavina Tiara Sari (2013) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 1 : Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan Pendanaan dapat didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut susunan pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan (Husnan & Enny, 2012). Komposisi pendanaan meliputi utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur keuangan perusahaan sering kali berubah akibat investasi yang akan dilakukan perusahaan. Oleh karena itu besar kecilnya investasi yang akan dilakukan perusahaan akan berpengaruh pada komposisi pendanaan perusahaan.

Pendanaan melalui utang akan berdampak negatif jika utang terlalu besar

maka biaya bunga akan meningkat dan berpengaruh terhadap berkurangnya laba di perusahaan hal ini akan menjadi signal negatif oleh investor sehingga berdampak pada harga pasar saham. Hutang juga bisa berdampak positif apabila perusahaan dapat mengelola hutangnya dengan baik untuk meningkatkan laba operasi perusahaan. Apabila laba operasi perusahaan meningkat maka para investor akan berminat untuk berinvestasi. Berdasarkan teori Miller dan Modigliani dengan pajak menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki utang akan mempunyai nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mempunyai hutang. Didukung oleh penelitian Dwi Cahyaningdyah (2012) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian oleh Ardina Zahra (2015) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2 : Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen adalah mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Pengambilan keputusan tentang kebijakan dividen akan mempengaruhi harga pasar saham dan pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Al-Malkawi, 2007). Menurut *Bird in The Hand Theory* menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor sehingga dapat meningkatkan keinginan pemegang saham untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Di dukung oleh penelitian Oktavina Tiara Sari (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan dividen yang di bagi kepada investor besar maka laba di tahan akan kecil seiring itu

akan berdampak pada pengembangan ekspansi pasar yang kecil juga. Pengembangan perusahaan yang lambat menandakan prospek kedepannya menjadi kurang baik. Hal ini dapat menyebabkan investor kurang tertarik untuk menanamkan modal dan harga pasar saham menurun.

Bedasarkan teori *Tax Preference* dengan pajak menyatakan bahwa dividen harus dibayarkan pada saat di terima sehingga pembayaran dividen tunai yang besar akan menurunkan nilai perusahaan. Di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dwi Cahyaningdyah (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 3 : Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan yang dimaksud disini adalah baik buruknya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari kinerja keuangan dengan menganalisa rasio keuangan salah satunya yaitu rasio profitabilitas yang dapat diukur dengan *return on asset*. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wiagustini, 2010). Apabila total aktiva meningkat menunjukkan bahwa terjadi peningkatan kekayaan perusahaan. Hal ini akan meningkatkan harga pasar saham dan meningkatkan rasa kepercayaan para investor untuk menanam modalnya di perusahaan. Di dukung oleh penelitian Dewa Ayu Praidy dan Tri Kartika pertiwi (2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 4 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

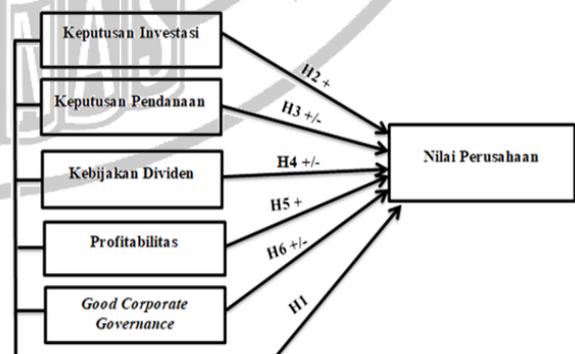
Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Good Corporate Governance adalah penerapan tata kelola perusahaan yang baik akan mempengaruhi tercapainya nilai perusahaan. Indikator mekanisme GCG yang digunakan adalah dewan komisaris. Hal tersebut didasarkan pada pemikiran bahwa keberadaan komisaris ini dapat melakukan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi secara efektif dan lebih memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Besar kecilnya dewan komisaris akan menjadi dampak yang baik ataupun menjadi dampak yang buruk karena jika jumlah dewan komisaris lebih banyak akan menimbulkan perbedaan pendapat sesama dewan komisaris dan sebaliknya jika dewan komisaris di suatu perusahaan dengan jumlah yang sedikit maka dalam melakukan tugas pengawasan dan memberi nasihat akan lebih mudah. Didukung oleh penelitian yang di lakukan oleh Fadjar O.P Siahaan (2013) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan Wardoyo (2013) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 5 : *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 1
KERANGKA PEMIKIRAN**

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Dalam penelitian ini menggunakan penelitian kausal dan historis untuk mengetahui dan mencari tau masalah yang berhubungan dengan sebab akibat antara dua variabel atau lebih (Sugiono, 2013). Terdapat 3 variabel dalam penelitian ini yaitu keputusan manajemen, kinerja keuangan manajemen dan *Good Corporate Governance* (tata kelola perusahaan yang baik) dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan juga data yang dipakai adalah data sekunder yaitu data lima 5 yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Dilihat dari tujuannya, penelitian ini menguji hipotesis yang bersumber dari teori yang sudah ada. Hipotesis ini dianggap sebagai hasil awal sebelum dilakukannya penelitian.

Data Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian yang menggunakan kuantitatif. Sumber data dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan yang didapatkan di halaman website Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode (2014-2018). Dalam penelitian ini hanya meneliti perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini peneliti hanya meneliti periode 2014-2018 dan variabel yang digunakan, yaitu dalam pengukuran faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan hanya menggunakan keputusan investasi yang diproksikan (TAG), keputusan pendanaan di proksikan (DER) dan kebijakan dividen (DPR). Profitabilitas yang diproksikan dengan (ROA) serta *Good Corporate Governance* (UDK).

Definisi Operasional Variabel Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai laba dimasa yang akan datang dengan ekspektasi yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat Winardi (2001) dan Kusumadilaga (2010). Suatu perusahaan

mempunyai tujuan untuk memakmurkan pemiliknya dalam hal ini para pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan.

Rumus untuk menghitung PBV yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}} \dots 1$$

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan untuk berinvestasi dalam aset berwujud maupun tak berwujud. Keputusan investasi dimulai dengan identifikasi peluang investasi, yang biasa disebut proyek investasi modal. Keputusan investasi tidak dapat ditentukan secara langsung, sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi. Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan Total Asset Growth (TAG). TAG merupakan pertumbuhan aset perusahaan dari satu tahun tertentu ke tahun berikutnya. TAG juga bisa disebut besarnya pertumbuhan investasi pada aktiva tetap yang dilakukan oleh perusahaan. *Total Asset Growth* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TAG: \frac{\text{Total Asset}(t) - \text{Total Asset}(t-1)}{\text{Total Asset}(t-1)} \dots 2$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dan investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek tentu saja saling berkaitan. Jumlah investasi saling menentukan jumlah pendanaan yang harus diperoleh. Keputusan pendanaan dapat diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), dimana rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui utang dengan pendanaan melalui ekuitas. Penelitian ini menggunakan DER sebagai proksi keputusan pendanaan dikarenakan DER menunjukkan komposisi pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER : \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots 3$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen adalah keputusan keuangan, yaitu dengan

mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Penentu kebijakan dividen dipengaruhi oleh banyak faktor antara lain proporsi kepemilikan saham, ukuran perusahaan, umur perusahaan dan profitabilitas perusahaan. Pengambilan keputusan tentang dividen akan mempengaruhi harga pasar saham dan pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Al-Makawi & Akram, 2007). Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproses dengan Dividend Payout Ratio (DPR). DPR yang tinggi menunjukkan tingkat pembagian dividen yang tinggi. DPR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}} \dots 4$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah salah satu pengukuran untuk kinerja perusahaan yang menunjukkan kemampuan terhadap suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dalam tingkat penjualan, asset dan modal saham. Dalam suatu perusahaan profitabilitas dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dari aktiva atau modal. Profitabilitas juga sebagai indikator kinerja manajemen untuk menunjukkan laba yang dihasilkan selama mengelola kekayaan perusahaan. Dapat diukur dengan menggunakan:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \dots 5$$

Good Corporate Governance

Dengan adanya persaingan yang semakin tinggi diharapkan perusahaan mampu berjalan seimbang dengan memperhatikan Good Corporate Governance (Tata kelola perusahaan yang baik). Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa tujuan berdirinya perusahaan. Tujuan pertama yaitu mencapai keuntungan maksimal. Tujuan kedua yaitu ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan ketiga yaitu untuk memaksimalkan nilai

perusahaan yang tercermin pada harga saham. Mekanisme GCG meliputi banyak hal, contohnya jumlah dewan komisaris, independensi dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan keberadaan komite audit. Indikator mekanisme GCG yang digunakan adalah Dewan komisaris. GCG merupakan suatu konsep yang diajukan untuk mengatasi masalah keagenan. GCG berfungsi untuk menumbuhkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Emirzon, 2007). Ukuran yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Ukuran Dewan Komisaris yang ditetapkan dalam jumlah satuan. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut dengan modus :

$$UDK = \text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris} \dots 6$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling agar mendapatkan hasil yang representative.

| Keterangan | Jumlah Perusahaan |
|--|-------------------|
| Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2014 – 2018. | 51 |
| Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang selama tahun 2014 – 2018 tidak pernah membagikan dividen tunai kepada investor | (22) |
| Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang mempunyai ekuitas negatif pada laporan keuangan tahun 2014 – 2018. | - |
| Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel | 29 |

| | |
|-----------------------|-----|
| Jumlah data observasi | 116 |
| Outlier data | 21 |

Sumber: Data diolah, 2020.

Teknik Analisis Data

Untuk memenuhi penelitian ini data yang digunakan adalah teknik analisis deskriptif dan analisis uji hipotesis dengan teknik analisis ini akan mengetahui adanya pengaruh antara variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kinerja keuangan serta *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan di perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif yaitu memberikan gambaran serta informasi subyektif dan deskriptif mengenai karakteristik variabel penelitian yang utama dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia BEI dilihat dari data standar deviasi, maksimum, minimum, modus dan juga nilai rata-rata (*mean*). Berikut adalah hasil uji deskriptif:

Tabel 1
Stastik Deskriptif

| | N | Minimum | Maksimum | Mean | Std. Deviation |
|-----|----|---------|----------|--------|----------------|
| PBV | 95 | 0,21 | 4,12 | 1,2805 | 0,85340 |
| TAG | 95 | -0,16 | 0,61 | 0,1487 | 0,14505 |
| DER | 95 | 0,11 | 3,40 | 1,1768 | 0,65793 |
| DPR | 95 | 0,00 | 0,74 | 0,1379 | 0,18283 |
| ROA | 95 | 0,00 | 0,15 | 0,0616 | 0,03381 |
| UDK | 95 | 2,00 | 11,00 | 5,0105 | 1,78942 |

• *Price to Book Value* (PBV)

Hasil analisis deskriptif pada Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel *Price to Book Value* (PBV) sebesar 0,21 kali dimiliki oleh Duta Anggada Realty Tbk (DART) tahun 2018. Dalam hal ini menunjukkan bahwa harga saham DART sebesar Rp. 242 dihargai lebih rendah dibanding dengan nilai bukunya sebesar Rp. 50,82 sedangkan nilai maksimum sebesar 4,12 kali, dimiliki oleh Pembangunan Perumahan Persero Tbk (PTPP) tahun 2016 hal ini menunjukkan bahwa harga saham dengan kode PTPP

dihargai lebih tinggi sebesar Rp. 3.810 dari pada nilai wajar atau nilai bukunya sebesar Rp. 1.741, artinya bahwa Pembangunan Perumahan Persero Tbk (PTPP) memiliki nilai perusahaan yang paling tinggi dibandingkan dengan Duta Anggada Realty Tbk (DART) memiliki nilai perusahaan yang paling rendah dibanding sampel yang lainnya.

• Keputusan investasi (TAG)

Hasil analisis menunjukkan bahwa secara deskriptif data *Total Asset Growth* dari tahun 2014-2017 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1487 standar deviasi sebesar 0,14505 nilai maksimum sebesar 0,61 dimiliki oleh Metropolitan Land Tbk (MTLA) 2015, ini mengindikasikan bahwa adanya kenaikan total asset Rp. 2,250 triliun tahun 2014 dan aset tahun 2015 sebesar Rp. 3,620 triliun sedangkan, nilai minimum -0,16 dimiliki oleh Gowa Makassar Tourism Development (GMTD) 2015, mengindikasikan bahwa adanya penurunan total aset sebesar Rp. 1,27 triliun dari aset tahun 2014 sebesar Rp. 1,52 triliun.

• Keputusan Pendanaan (DER)

Hasil analisis deskriptif bahwa nilai minimum variabel DER sebesar 0,11 dimiliki oleh perusahaan Roda Vivatex Tbk (RDTX) 2017 menunjukkan bahwa pembiayaan investasi yang dilakukan oleh RDTX lebih banyak menggunakan ekuitas sebesar Rp. 2,054 triliun dan memperkirakan bahwa ditahun 2017 kesempatan investasi relatif sedikit, sehingga perusahaan melakukan utang yang tidak terlalu banyak sebesar Rp. 225,500 milyar sedangkan, nilai maksimum dimiliki oleh Waskita Karya persero Tbk (WSKT) 2014 sebesar 3,40 hal ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang sebesar Rp. 9,693 triliun dalam komposisi pendanaan sangat besar dibandingkan ekuitas perusahaan sebesar 2,848 triliun.

- **Keputusan Dividen (DPR)**

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum *Dividend Payout Ratio* sebesar 0,00 adalah perusahaan yang tidak pernah membagikan dividen kepada investor dimiliki oleh Adhi Karya Tbk ADHI (2016), Agung Podomoro Land APLN (2014), Agung Podomoro Land APLN (2015), Agung Podomoro Land APLN (2017), Alam Sutera Realty Tbk ASRI (2015), Alam Sutera Realty Tbk ASRI (2017), Bekasi Fajar Industrial Estate BEST (2014), Duta Anggada Realty Tbk DART (2014), Duta Anggada Realty Tbk DART (2015), Duta Anggada Realty Tbk DART (2017), Intiland Development Tbk DILD (2014), Intiland Development Tbk DILD (2017), Megapolitan Developments EMDE (2017), Perdana Gapura Prima Tbk GPRA (2014), Perdana Gapura Prima Tbk GPRA (2016), Jaya Real Property Tbk JRPT (2014), Kawasan Industri Jababeka Tbk KIJA (2016), Lippo Karawaci Tbk LPKR (2014), Modernland Realty Tbk MDLN (2014), Modernland Realty Tbk MDLN (2015), Modernland Realty Tbk MDLN (2016), Nusa Raya Cipta Tbk NRCA (2014), Pembangunan Perumahan Persero PTPP (2015), Roda Vivatex Tbk RDTX (2014), Roda Vivatex Tbk RDTX (2015), Roda Vivatex Tbk RDTX (2016), Summarecon Agung Tbk SMRA (2014), Surya Semesta Internusa SSIA (2014).

Hal ini dikarenakan kesempatan investasi perusahaan tersebut sangat kecil oleh karena itu laba yang dihasilkan sedikit dan laba bersih perusahaan lebih banyak digunakan untuk mendanai kegiatan operasional periode selanjutnya dari pada membagikan dividen. Nilai maksimum DPR mencapai 0,74 dimiliki oleh perusahaan Nusa Raya Cipta (NRCA) 2016. Hal ini dapat diidentifikasi bahwa perusahaan NRCA sudah memiliki dana yang cukup untuk mendanai kegiatan operasional periode selanjutnya oleh karena itu, lebih dari laba bersih perusahaan dibagikan kepada pemegang saham agar tidak menahan laba terlalu

besar. Dividen yang diperoleh NRCA (2016) yaitu sebesar Rp. 30,00 dan *earning per share* sebesar Rp. 40,50 yang mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk membagikan dividen.

- **Profitabilitas (ROA)**

Hasil analisis menunjukkan bahwa secara deskriptif nilai minimum *Return on Asset* sebesar 0,00 yang dimiliki oleh perusahaan Duta anggada realty Tbk DART (2017). Hal ini dikarenakan perusahaan DART hanya mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp. 30,178 milyar sedangkan aset yang dimiliki adalah sebesar Rp. 6,360 triliun. Adanya perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas maksimum adalah perusahaan Nusa Raya Cipta (NRCA) 2014 sebesar 0,15 hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu memaksimalkan asetnya yaitu sebesar Rp. 1,844 triliun dalam menghasilkan laba bersih yang besar yaitu Rp. 277,872 triliun artinya perusahaan NRCA menunjukkan efisiensi dan efektifitas dalam menghasilkan laba.

- **Good Corporate Governance (UDK)**

Hasil analisis menunjukkan bahwa secara deskriptif data jumlah ukuran dewan komisaris memiliki nilai minimum sebesar 2,00 dimiliki oleh perusahaan Acset indonusa (ACST) 2014 dan perusahaan Agung podomoro land (APLN) 2017 hal ini menunjukkan bahwa perusahaan ACST dan APLN hanya memiliki sedikit dewan komisaris, sedangkan nilai maksimum sebesar 11,00 dimiliki oleh perusahaan Gowa Makassar Tourism Developm (GMTD) 2017. Dalam hal ini perusahaan GMTD menentukan dewan komisaris yang cukup banyak. Data dewan komisaris yang sering muncul adalah 5 yang artinya kebanyakan perusahaan yang menjadi sampel jumlah dewan komisarisnya 5 orang.

Analisis Statistik

1. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi klasik dilakukan untuk menguji model regresi. Model regresi yang

diperoleh berdistribusi normal dan terbatas dari gejala auto korelasi, multikolinieritas, dan heteroskedastisitas. Berikut hasil uji asumsi klasik :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dengan metode *One-Sampel Komogrov-Smirnov Test* dapat ditunjukkan pada Tabel 2:

**TABEL 2
HASIL UJI NORMALITAS**

| Asymp. Sig. (2-tailed) | Keterangan |
|------------------------|----------------------|
| 0,221 | Berdistribusi Normal |

Sumber: Data diolah, 2020

Hasil uji normalitas menunjukkan angka 0,221 yang lebih besar dari 0,05 yang artinya seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki random data yang berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Dalam suatu model dikatakan terjadi multikolinieritas jika nilai VIF diatas 10. Berikut adalah hasil perhitungan dengan bantuan SPSS:

Tabel 3

HASIL UJI MULTIKOLINIEARITAS

| Model | Collinearity Statistics | |
|-------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| TAG | 0,843 | 1,186 |
| DER | 0,648 | 1,544 |
| ROA | 0,849 | 1,178 |
| UDK | 0,894 | 1,118 |
| DPR | 0,928 | 1,078 |

Sumber: Data diolah, 2020.

Dari hasil perhitungan dapat dilihat bahwa tidak terdapat nilai VIF yang melebihi nilai 10 hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas dalam model regresi.

c. Uji Autokorelasi

**TABEL 4
HASIL UJI AUTOKOLERASI**

| Model | R | R Square | Adjusted Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|--------------------|----------|-----------------|----------------------------|---------------|
| 1 | 0,554 ² | 0,307 | 0,268 | 0,73034 | 1,661 |

Sumber: Data diolah, 2020.

Bedasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 4 diatas dapat dilihat bahwa nilai DW sebesar 1,661. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai Tabel diatas dengan menggunakan nilai signifikan 0,05 jumlah sampel sebesar 95 (n) dan jumlah variabel bebasnya 5 (k-5). Sesuai dengan hasil pengelolaan data maka bisa diketahui nilai DW sebesar 1,661 sedangkan, $dL = 1,5572$, dan $dU = 1,7781$, yang berarti jika dimasukkan ke dalam persamaan $DL \leq D \leq DU$ dapat disimpulkan bahwa model tidak ada autokorelasi positif, tidak ada keputusan.

d. Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 5
HASIL UJI
HETEROSKEDASTISITAS**

| Variabel | Sig. | Kesimpulan |
|----------|-------|-----------------------------------|
| TAG | 0.117 | Tidak Terjadi Heteroskedastisitas |
| DER | 0.000 | Terjadi Heteroskedastisitas |
| ROA | 0.008 | Terjadi Heteroskedastisitas |
| UDK | 0.315 | Tidak terjadi Heteroskedastisitas |
| DPR | 0.594 | Tidak terjadi Heteroskedastisitas |

Sumber: Data diolah, 2020.

Bedasarkan Tabel 5 menunjukkan hasil bahwa nilai signifikansi keputusan investasi (TAG) sebesar $0,117 > 0,05$ artinya tidak terjadi heteroskedastisitas. Nilai signifikansi keputusan pendanaan (DER) sebesar $0,000 < 0,05$, artinya terjadi heteroskedastisitas. Nilai signifikansi Profitabilitas (ROA) sebesar $0,008 < 0,05$ artinya terjadi Heteroskedastisitas. Nilai

signifikansi *Good Corporate Governance* (UDK) sebesar $0.315 > 0.05$ artinya tidak terjadi heteroskedastisitas. Nilai signifikansi kebijakan dividen (DPR) sebesar $0.594 > 0.05$ artinya, tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Maka dapat disimpulkan bahwa dari kelima variabel independen tersebut ada tiga independen yang mengalami perbedaan variance dan residual yaitu (TAG, DER dan, ROA).

Uji Hipotesis

Tabel 6
HASIL PENGOLAHAN DATA
REGRESI LINIER BERGANDA

| Model | Unstandardized Coefficients | | t hitung | t _{Tabel} (t _{0,05; 89}) (t _{0,025; 89}) | Sig. | Correlation Partial |
|---|-----------------------------|------------|-----------------|---|-------|---------------------|
| | B | Std. Error | | | | |
| (Constant) | -0.308 | 0.309 | -0.999 | | 0.321 | |
| TAG | -0.256 | 0.566 | -0.453 | 1.66216 | 0.652 | 0.048 |
| DER | 0.609 | 0.142 | 4.282 | ±1.98698 | 0.000 | 0.413 |
| DPR | 0.713 | 0.428 | 1.667 | ±1.98698 | 0.099 | 0.174 |
| ROA | 10.564 | 2.418 | 4.369 | 1.66216 | 0.000 | 0.420 |
| UDK | 0.032 | 0.045 | 0.772 | ±1.98698 | 0.472 | 0.076 |
| F_{Tabel} (F_{0,05; 89}) | 2.32 | | R square | | 0.307 | |
| F_{hitung} | 7.869 | | Sig. | | 0.000 | |

persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$PBV = -0,308 - 0,256 TAG + 0,609 DER + 0,713 DPR + 10,564 ROA + 0,032 UDK + e$$

Interpretasi dari persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta (β_0) = -0,308

Artinya jika variabel keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (ROA) dan *Good Corporate Governance* (UDK) besarnya nol, maka nilai perusahaan (PBV) -0,308.

2. Koefisien regresi keputusan investasi (TAG) = - 0,256

Artinya setiap kenaikan variabel keputusan investasi (TAG) sebesar satu satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,256 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan.

3. Koefisien regresi keputusan pendanaan (DER) = 0,609

Artinya setiap kenaikan variabel keputusan pendanaan (DER) sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,609 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan.

4. Koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) = 0,713

Artinya setiap kenaikan variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,713 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan.

5. Koefisien regresi profitabilitas (ROA) = 10,564

Artinya setiap kenaikan variabel profitabilitas (ROA) sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 10,564 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan.

6. Koefisien regresi *Good Corporate Governance* (UDK) = 0,032

Artinya setiap kenaikan variabel *Good Corporate Governance* (UDK) sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,032 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan.

a. Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan digunakan untuk menguji apakah secara simultan atau secara bersama-sama variabel independen yang meliputi variabel keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (ROA), dan *Good Corporate Governance* (UDK) secara signifikan mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV).

1. Analisis uji F

Hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 4.8 dapat dilihat bahwa F_{hitung} sebesar 7,869 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Selanjutnya adalah menentukan F_{Tabel} dengan tingkat signifikan sebesar 0,05 serta $df_1 = 5$ dan $df_2 = 89$, sehingga diperoleh F_{Tabel} sebesar = 2,32. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} lebih besar dari nilai F_{Tabel} yaitu $7,869 > 2,320$ dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ yang berarti H_0 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa

secara simultan keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (ROA), dan *Good Corporate Governance* (UDK) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

b. Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 4.8 dapat dilihat bahwa nilai R^2 yang ada pada kolom *R square* sebesar 0,307. Artinya kontribusi yang diberikan oleh keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (ROA), dan *Good Corporate Governance* (UDK) secara simultan terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 30,7% dan sisanya sebesar 69,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

c. Uji parsial Pada keputusan investasi (TAG) dan Profitabilitas (ROA)

1. Uji t pada keputusan investasi (TAG)

Hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 4.8 dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar -0,453. Selanjutnya menentukan nilai t_{Tabel} dengan tingkat signifikan 0,05 dan $df = 89$, sehingga diperoleh t_{Tabel} sebesar 1,66216. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih kecil dari t_{Tabel} ($-0,453 < 1,66216$) atau nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,652 > 0,05$) yang berarti H_0 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial keputusan investasi (TAG) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

2. Uji t pada Profitabilitas (ROA)

Hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 4.8 dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 4,369. Selanjutnya menentukan nilai t_{Tabel} dengan tingkat signifikan 0,05 dan $df = 89$, sehingga diperoleh t_{Tabel} sebesar 1,66216. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih besar dari t_{Tabel} ($4,369 > 1,66216$) atau nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,00 < 0,05$) yang berarti H_0 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial profitabilitas (ROA) berpengaruh positif

signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

d. Uji parsial pada keputusan pendanaan (DER), Kebijakan Dividen (DPR), dan Ukuran dewan komisaris (UDK)

1. Uji t pada keputusan pendanaan (DER)

Hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 4.8 dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 4,282. Selanjutnya menentukan nilai t_{Tabel} dengan tingkat signifikansi 0,05 dan $df = 89$, sehingga diperoleh t_{Tabel} sebesar 1,98698. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih besar dari t_{Tabel} ($4,282 > 1,98698$) atau nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,00 < 0,05$) yang berarti H_0 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial keputusan investasi (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan PBV.

2. Uji t pada Kebijakan Dividen (DPR)

Hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 4.8 dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 1,667. Selanjutnya menentukan nilai t_{Tabel} dengan tingkat signifikansi 0,05 dan $df = 89$, sehingga diperoleh t_{Tabel} sebesar 1,98698. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih kecil dari t_{Tabel} ($1,667 < 1,98698$) atau nilai signifikansi besar dari 0,05 ($0,099 > 0,05$) yang berarti H_0 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan PBV.

3. Uji t pada Ukuran dewan komisaris (UDK)

Hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 4.8 dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0,772. Selanjutnya menentukan nilai t_{Tabel} dengan tingkat signifikansi 0,05 dan $df = 89$, sehingga diperoleh t_{Tabel} sebesar 1,98698. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih kecil dari t_{Tabel} ($0,772 < 1,98698$) atau nilai signifikansi besar dari 0,05 ($0,472 > 0,05$) yang berarti H_0

diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial ukuran dewan komisaris (UDK) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan PBV.

e. Koefisien Determinasi Parsial (r^2)

Koefisien determinasi parsial digunakan untuk mengukur besarnya kontribusi masing-masing variabel independen yang meliputi keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (ROA), dan *Good Corporate Governance* (UDK) secara parsial dalam mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan Tabel 4.8 nilai r^2 dapat dilihat pada kolom *Correlation Partial* dan berikut analisisnya:

r^2 (TAG) = $0,048^2 = 0,002304$, artinya kontribusi keputusan investasi (TAG) dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 0,23%. r^2 (DER) = $0,413^2 = 0,170569$, artinya kontribusi keputusan pendanaan (DER) dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 17,05%. r^2 (DPR) = $0,174^2 = 0,030276$, artinya kontribusi kebijakan dividen (DPR) dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 3,02%. r^2 (ROA) = $0,420^2 = 0,1764$, artinya kontribusi profitabilitas (ROA) dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 17,64%. r^2 (UDK) = $0,076^2 = 0,5776$, artinya kontribusi ukuran dewan komisaris (UDK) dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 0,57%.

PEMBAHASAN

Pada bagian ini akan dijelaskan pembahasan analisis regresi linier berganda dari variabel keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROA) serta *Good Corporate Governance* (UDK) terhadap nilai perusahaan (PBV) baik secara simultan (uji F) maupun uji parsial (uji t).

Tabel 7
HIPOTESIS DAN HASIL
PENELITIAN

| Variabel | Hipotesis | Hasil penelitian |
|---------------------------------|------------------|----------------------|
| Keputusan Investasi (TAG) | (+)Signifikan | (-) Tidak Signifikan |
| Keputusan Pendanaan (DER) | (+/-) Signifikan | (+) Signifikan |
| Kebijakan Dividen (DPR) | (+/-) Signifikan | (+) Tidak Signifikan |
| Profitabilitas (ROA) | (+)Signifikan | (+)Signifikan |
| Good Corporate Governance (UDK) | (+/-)Signifikan | (+)Tidak Signifikan |

Sumber: Data diolah, 2020

1. Uji Secara Simultan (Uji F)

Dalam hasil analisis menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa TAG, DER, DPR, ROA dan UDK secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal tersebut dapat dilihat dari F_{hitung} lebih besar dari F_{Tabel} dan signifikan sebesar 0,000.

Dari hasil koefisien determinasi R^2 memperlihatkan kontribusi variabel TAG, DER, DPR, ROA dan UDK sebesar 30,7%. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan oleh variabel TAG, DER, DPR, ROA dan UDK terhadap nilai perusahaan (PBV) cukup kecil karena koefisien determinasi lebih kecil dari 50% sehingga dapat dijelaskan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas serta *Good Corporate Governance* secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan sisanya yaitu sebesar 69.3% dipengaruhi oleh variabel lain.

2. Uji secara Parsial (Uji t)

Pada pembahasan uji t akan di paparkan bagaimana pengaruh variabel terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda.

a. Pengaruh Keputusan Investasi (TAG) terhadap nilai perusahaan

Dapat dilihat dari koefisien TAG bernilai negatif $-0,256$ dan nilai r^2 $0,002304$ menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan TAG dalam mempengaruhi nilai perusahaan cukup kecil yaitu sebesar $0,23\%$. Jadi dapat dijelaskan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak mendukung penelitian oleh Dwi Cahyaningdyah (2012) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu juga dengan penelitian oleh Oktavina Tiara (2013).

Keputusan investasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan beberapa hal, yaitu ketika manajer investasi mengalokasikan dana pada aset-aset yang tidak mendukung kegiatan operasionalnya, maka akan mendatangkan kerugian dimasa yang akan datang dan menurunkan nilai perusahaan. Namun hasil ini tidak signifikan hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai PBV tidak dipengaruhi oleh keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

b. Pengaruh Keputusan Pendanaan (DER) terhadap nilai perusahaan

Dari hasil analisis uji t menggunakan regresi linier berganda, menunjukkan bahwa keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Total Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya dilihat dari koefisien DER yang bernilai positif $0,609$ dan nilai r^2 pada Tabel 4.8 menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan DER dalam mempengaruhi nilai perusahaan cukup besar yaitu $17,05\%$. Jadi dapat dijelaskan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Ardina Zahra (2015) yang menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan, namun berbeda dengan penelitian oleh Dwi Cahyaningdyah (2012)

menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian ini sesuai dengan teori Miller dan Modigliani dengan pajak yang menyatakan bahwa ketika perusahaan yang memiliki utang akan mempunyai nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mempunyai hutang. Perusahaan *property* dan *real estate* lebih banyak menggunakan utang untuk membiayai investasi dan pengembalian investasi baru akan diterima perusahaan dimasa yang akan mendatang. Selain itu, pendanaan melalui utang tidak akan menimbulkan biaya saat itu tapi dikemudian hari yaitu pembayaran pokok dan bunga utang. Apabila proporsi hutang meningkat maka dana operasional yang tersedia meningkat dan jika hutang tersebut dikelola dengan baik maka dapat meningkatkan laba perusahaan. Hal tersebut akan meningkatkan kinerja perusahaan yang semakin tinggi. Jika kinerja perusahaan tinggi maka akan menaikkan harga saham sehingga nilai perusahaan akan ikut meningkat dikarenakan hasilnya berpengaruh positif signifikan.

c. Pengaruh Kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan

Dari hasil analisis uji t menggunakan regresi berganda, didapatkan hasil bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari koefisien DPR yang bernilai positif $0,713$ dan nilai r^2 pada Tabel 4.4 menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan DPR dalam mempengaruhi nilai perusahaan sebesar $3,02\%$. Dapat dijelaskan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Dwi Cahyaningdyah (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan

penelitian oleh Oktavina Tiara Sari (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, semakin tinggi *dividend payout ratio* yang dibagikan akan menguntungkan para investor sehingga dapat meningkatkan keinginan pemegang saham untuk menanamkan modalnya di perusahaan namun, hasil ini tidak signifikan yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen hanya mengubah *timing* pembayaran dividen sedemikian rupa sehingga total aliran kas yang akan diterima dimasa mendatang akan tetap sama.

d. Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan

Dari hasil analisis uji t menggunakan regresi berganda, didapatkan hasil bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on asset* (ROA) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya dilihat dari koefisien ROA yang bernilai positif sebesar 10,564 dan nilai r^2 sebesar 0,1764 menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan oleh ROA dalam mempengaruhi nilai perusahaan cukup besar yaitu 17,64%. Jadi dapat dijelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian oleh Dewa Ayu dan Tri Kartika (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini ketika profitabilitas perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat hal ini disebabkan karena salah satu indikator yang dilihat oleh investor ketika menanamkan dana disuatu perusahaan adalah melihat kemampuan perusahaan itu menghasilkan laba. Apabila kemampuan menghasilkan laba perusahaan itu meningkat maka investor akan lebih

percaya untuk menanamkan dananya, hal tersebut menyebabkan minat investor untuk membeli saham perusahaan semakin tinggi. Ketika minat investor semakin meningkat maka harga saham akan naik. Harga saham yang naik akan meningkatkan nilai perusahaan.

e. Pengaruh Good Corporate Governance (UDK) terhadap nilai perusahaan

Dari hasil analisis uji t menggunakan regresi berganda, didapatkan hasil bahwa *Good Corporate Governance* yang diprosikan dengan Ukuran dewan komisaris (UDK) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat dari koefisien UDK yang bernilai positif 0,032 dan nilai r^2 sebesar 0,0057 menunjukkan bahwa kontribusi yang di berikan UDK dalam mempengaruhi nilai perusahaan cukup kecil yaitu 0,57%. Dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian oleh Fadjar O.P sihaan (2013) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan penelitian Wardoyo (2013) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini dapat dijelaskan bahwa ketika jumlah dewan komisaris meningkat maka PBV akan meningkat karena jika dewan komisaris terlalu banyak maka yang memberi arahan di dalam perusahaan akan lebih banyak namun, besar kecilnya jumlah komisaris tidak mempengaruhi nilai perusahaan tetapi lebih pada efektivitas pengawasan yang dilakukan oleh komisaris.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Bedasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan didapatkan 51 perusahaan *real estate* dan *property* periode 2014-2018. Dapat disimpulkan bahwa secara

simultan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas, *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi (*Total asset growth*) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Keputusan pendanaan (*Debt to equity ratio*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kebijakan dividen (*Dividend payout ratio*) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas (*Return on asset*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan *Good Corporate Governance* (Ukuran dewan komisaris) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pada penelitian ini masih memiliki keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian antara lain adalah penelitian ini distribusi data tidak normal yang dapat diketahui pada uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, karena data memiliki nilai yang sangat jauh dari data yang lainnya atau dengan kata lain memiliki nilai yang ekstrim, sehingga dilakukan *outlier* tetapi tidak merubah data secara keseluruhan dan ada Penelitian ini kontribusi variabel independen yang digunakan dalam mempengaruhi variabel dependen hanya sebesar 30,7% sedangkan sisanya 69,3% dipengaruhi oleh variabel lain.

Bedasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dan adanya keterbatasan penelitian, maka peneliti memberikan saran bagi semua pihak yang menggunakan hasil penelitian ini sebagai referensi. Bagi investor yang ingin

berinvestasi diperusahaan *real estate* dan *property* diharapkan dapat melihat keputusan pendanaan dan profitabilitas perusahaan dalam mengambil keputusan investasi pada saham *real estate* dan *property*, untuk manajemen perusahaan sebaiknya untuk keputusan pendanaan mengoptimalkan penggunaan hutang yang di peroleh untuk memaksimalkan profitabilitas perusahaan karena profitabilitas dan keputusan pendanaan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan untuk peneliti selanjutnya sebaiknya dapat menambahkan variabel lain yang diduga mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yang belum digunakan dalam penelitian ini. Variabel lain diantaranya seperti perputaran modal kerja, tingkat suku bunga.

DAFTAR RUJUKAN

- Antari, D. A. (2013). Pengaruh Struktur modal, Kepemilikan manajerial dan Kinerja keuangan terhadap Nilai perusahaan. *Journal of Management*. Vol 2 No. 3, Hal: 225.
- Al-Malkawi, H. N. 2007. Determinants of Corporate Dividend Policy in Jordan: An Application of the Tobit Model. *Journal of Economic and Administrative Sciences*. Vol. 23, Issue 2, pp: 44-70.
- Ardina Zahra. 2015. "Pengaruh Keputusan investasi, Keputusan pendanaan dan Kebijakan dividen terhadap Nilai perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2009-2013)". *Jurnal of Management*. 1-16 Vol. 2 No. 4, Hal: 2.
- Brigham & Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brealey, Myers and Marcus. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Erlangga
- Dwi, C (2012). Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika*

- Manajemen*, Vol. 3 No. 1 pp: 20-28.
- Chhaochharia, V & Grinstein, Y. 2007. Corporate Governance and Firm Value: The impact of the 2002 Governance Rules. *The Journal of Finance*. Vol. 62, Issue 4, pp: 1789-1825.
- Modigliani, & Miller (1963), *The Cost of Capital, Corporation finance and the Theory of Investment*. American Economic Review 53, 433-433.
- Morrow, J. L., Sirmon, D. G., Hitt, M. A & Holcomb, T. R. 2007. Creating Value in the Face of Declining Performance: Firm Strategies and Organizational Recovery. *Strategic Management Journal*. Vol. 28, Issue 3, pp: 271-283.
- Oktavia, T. S., (2013). "Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan". *Management Analysis Journal*, Vol. 2 No. 2 Hal: 9.
- Pertiwi, T. K., & Pratama, F. M. (2012). Pengaruh Kinerja keuangan, Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.14, No. 2, pp: 118-127.
- Rahmawati, I & Akram. 2007. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dan pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan-perusahaan di BEI periode 2000-2004. *Journal Riset Akutansi Aksioma*. Vol. 62, Issue 4, pp: 1705-1745.
- Siahaan, F. O. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance, Leverage dan Ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan. *Journal on Business Review*, Vol. 2 No. 4, Hal: 2.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2012. *Dasar-dasar manajemen keuangan edisi keenam*. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Wardoyo, & Veronica, T. M. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Governance, Corporate Social Wahyudi, U. 2006. *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan keputusan keuangan sebagai variable Intervening*. Simposium Nasional Akutansi 9. Padang: 1-25.