

Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2014-2016

Tina Martini

Institut Agama Islam Negeri Kudus
tinastainkds@gmail.com

Sunarto

Institut Agama Islam Negeri Kudus
sunartosiswo0@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to empirically examine the effect of dividend policy, debt policy, and good corporate governance on the value of companies listed in the Jakarta Islamic Index for the 2014-2016 period. This type of research is field research, which is conducting research in the field to obtain data or information directly. Data collection techniques using the documentation method. The data analysis technique used is descriptive analysis, multiple regression analysis, partial t test and coefficient of determination. The results showed that the dividend policy variable had a significant positive effect on firm value, the debt policy variable has a significant positive effect on firm value, the variables of good corporate governance do not affect the value of the company.

Keywords: *Dividend policy; Debt policy; Good Corporate Governance; Firm values*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2014-2016. Jenis penelitian ini adalah penelitian lapangan (*field research*), yaitu melakukan penelitian di lapangan untuk memperoleh data atau informasi secara langsung. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, analisis regresi berganda, uji t parsial dan koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen; Kebijakan Hutang; Good Corporate Governance; Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan didirikan dengan tujuan untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimal. Persepsi investor dipengaruhi oleh nilai perusahaan karena nilai perusahaan akan menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan dan harga saham perusahaan tersebut. Untuk menyerap modal dari para calon investor maka suatu perusahaan harus memiliki nilai perusahaan yang baik dicerminkan dari harga saham yang tinggi. Apabila harga saham perusahaan semakin tinggi maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi (Kebon dan Suryanawa, 2017).

Dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat dicapai dengan adanya kerja sama yang baik antara pihak-pihak yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dan manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal perusahaan yang dimiliki. Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividen payout ratio*-nya, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk tunai. Artinya besar kecilnya *dividen payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Pertimbangan mengenai *dividen payout ratio* diduga berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Apabila kinerja keuangan perusahaan bagus, maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividen payout ratio* sesuai dengan ekspektasi dari para pemegang saham (Hardiatmo dan Daljono, 2013).

Namun dalam proses meningkatkan nilai perusahaan akan muncul *agency conflict* yaitu konflik kepentingan antara pemegang saham (pemilik perusahaan) dan manajer. Tidak jarang pihak manajemen perusahaan mempunyai tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Konflik ini ditimbulkan dari perbedaan kepentingan yang biasa disebut sebagai konflik keagenan (*agency*

conflict). Perbedaan tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan dividen yang akan diterima pemegang saham.

Konflik kepentingan tersebut dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme yang mampu mensejajarkan kepentingan pemegang saham selaku pemilik dengan kepentingan manajemen. Dalam mengatasi masalah konflik kepentingan tersebut dapat diatasi dengan diterapkannya mekanisme tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). *Good Corporate Governance* merupakan bentuk pengelolaan perusahaan yang baik, didalamnya tercakup suatu bentuk perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham (publik) sebagai pemilik perusahaan dan kreditur sebagai penyandang dana ekstern. Sistem *corporate governance* yang baik dapat memberikan perlindungan terhadap pihak-pihak yang berkepentingan yaitu para pemegang saham, manajemen maupun kreditur. Mekanisme *corporate governance* ini akan meningkatkan pengawasan bagi perusahaan, sehingga melalui pengawasan tersebut diharapkan kinerja perusahaan akan lebih baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Corporate governance* berkembang dan mengacu pada *agency theory*, dimana dalam mengelola perusahaan harus dikendalikan dan diawasi demi memastikan bahwa pengelolaan tersebut dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada peraturan dan ketentuan yang berlaku. *Corporate governance* yang terdiri dari empat unsur kepentingan yaitu keadilan, transparansi, pertanggungjawaban, dan akuntabilitas diharapkan mampu mengurangi konflik keagenan (Kebon dan Suryanawa, 2017).

Berdasarkan data yang diperoleh dari www.idx.co.id membuktikan bahwa terdapat nilai perusahaan yang berfluktuasi dan mengalami tren penurunan seperti contoh, sektor *mining* yang pada tahun 2012 memiliki nilai perusahaan sebesar 5.15 namun pada tahun 2016 nilai perusahaan hanya tersisa 16 dengan kata lain sektor *mining* mengalami penurunan nilai perusahaan sebesar 77.5%. Lain halnya dengan sektor *finance* yang berfluktuasi tiap tahunnya, dimana pada tahun 2012 hingga 2014 mengalami penurunan kemudian kembali meningkat pada tahun 2015 dan 2016. Berdasarkan fenomena di atas terdapat beberapa faktor yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya yaitu kinerja perusahaan yang masih belum maksimal dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimal jika para pemegang saham memberikan dan menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya.

TINJAUAN LITERATUR

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai

kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham, dan pihak kedua perusahaan itu sendiri (Sukirni, 2012).

Teori menyatakan penggunaan dividen sebagai isyarat berupa pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per lembar saham mungkin diartikan oleh penanam modal sebagai sinyal yang baik, karena dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin arus kas masa mendatang akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi.

Terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori irrelevansi dividen. Pendapat kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*. Pendapat ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin rendah. *Dividend signaling theory* menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang (Wijaya, 2010).

Dalam kaitannya dengan nilai perusahaan, *pecking order theory* telah memberikan gambaran bahwa penggunaan utang akan memberikan manfaat sekaligus biaya dan risiko. Penggunaan utang yang berbeban bunga memiliki keuntungan dan kerugian bagi perusahaan. Sehingga penggunaan utang yang optimal dan dipertimbangkan terhadap karakteristik spesifik perusahaan (*asset*, pangsa pasar dan kemampuan) akan menghindarkan perusahaan dari risiko gagal pemenuhan kewajiban sehingga perusahaan terhindar dari penurunan kepercayaan investor yang berimplikasi pada menurunnya nilai perusahaan (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011).

Dividen adalah bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham, dan pihak kedua perusahaan itu sendiri.

Kebijakan Dividen bisa dikaitkan dengan nilai perusahaan. Hipotesis kebijakan dividen dan *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa dividen yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa pemegang saham lebih menyukai dividen yang tinggi karena memiliki kepastian yang tinggi dibandingkan *capital gain* (Hermuningsih dan Wardani, 2009)

Kebijakan Hutang

Rasio leverage atau rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi (Kasmir, 2014).

Rasio leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitinya. Apabila perusahaan memiliki rasio *leverage* yang tinggi maka resiko kerugian perusahaan tersebut akan bertambah. Oleh sebab itu, untuk memperoleh keyakinan akan laporan keuangan perusahaan maka auditor akan meningkatkan kehati-hatiannya sehingga rentang *audit delay* akan lebih panjang.

Solvabilitas perusahaan yang tinggi memaksa perusahaan menyediakan dengan cepat laporan keuangan auditannya kepada kreditor sehingga *audit report lag* nya lebih cepat. Jika jumlah hutang perusahaan lebih besar daripada aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut cenderung meningkatkan kerugian dan kehati-hatian auditor untuk mengaudit laporan keuangan perusahaan tersebut sehingga *audit report lag* nya lebih lama. Solvabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua hutang-hutangnya. Tingginya hutang yang dimiliki perusahaan mengindikasikan adanya keterlambatan pada penyusunan laporan audit karena adanya tingkat hutang yang terlalu tinggi mengindikasikan perusahaan tersebut mendapatkan masalah dan tidak berjalan secara efektif sehingga dapat memperpanjang *audit delay* sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Solvabilitas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya, diproksikan melalui rasio *debt to total asset* yang diukur berdasarkan total kewajiban yang meliputi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang, dibagi total aktiva akhir tahun buku perusahaan. Solvabilitas dapat diukur menggunakan *total debt to asset ratio* atau dengan rumus :

$$\text{Total debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance adalah sistem dan struktur untuk mengelola perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai pemegang saham (*stakeholders's value*) serta mengalokasi berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (*stakeholder*) seperti kreditor, supplier, asosiasi usaha, konsumen, pekerja, pemerintah dan masyarakat luas (Tangkilisan, 2010).

Good Corporate Governance (GCG) secara definitif merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder*. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini, pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat pada waktunya dan, kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu dan transparan

terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan *stakeholder* (Moeljono, 2005).

Dalam menciptakan sebuah *Good Corporate Governance*, sebuah perusahaan membutuhkan sebuah mekanisme atau cara yang harus diterapkan dalam perusahaan tersebut, diantaranya Keberadaan Komisaris Independen, Keberadaan Komite Audit, *CEO duality*, *Top Share* dan Koalisi Pemegang Saham. Penerapan prinsip-prinsip dalam *Corporate Governance* akan memberikan manfaat (Fitri, 2016):

- a. Meminimalkan *agency costs* dengan mengontrol konflik kepentingan yang mungkin terjadi antara prinsipal dengan agen.
- b. Meminimalkan *cost of capital* dengan menciptakan sinyal positif kepada para penyedia modal.
- c. Meningkatkan citra perusahaan.
- d. Meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari *cost of capital* yang rendah.
- e. Peningkatan kinerja keuangan dan persepsi *stakeholders* terhadap masa depan perusahaan yang lebih baik.

Dalam penelitian ini *good corporate governance* diukur dengan menggunakan instrumen yang telah dikembangkan oleh *Indonesia Institute of Corporate Governance* (IICG) berupa skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang diterbitkan di majalah SWA (Kebon dan Suryanawa, 2017).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Masyarakat menilai dengan bersedia membeli saham perusahaan dengan harga tertentu sesuai dengan persepsi dan keyakinannya. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat, dan ini adalah tugas dari manajer sebagai agen yang telah diberi kepercayaan oleh para pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaannya (Sukirni, 2012).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat.

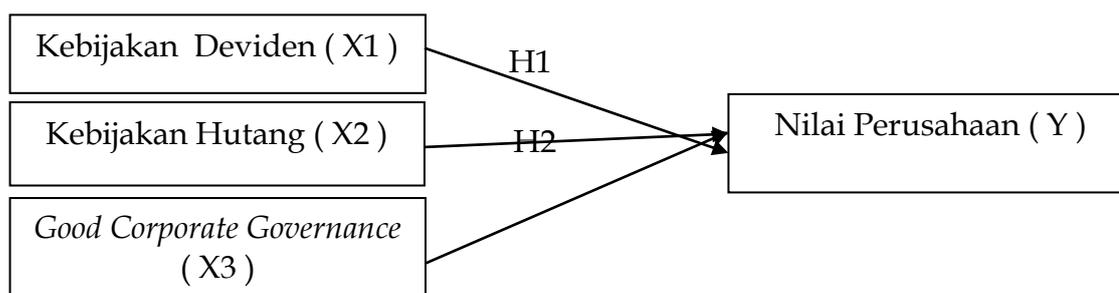
Nilai perusahaan dapat diukur berdasarkan dua pendekatan yaitu pendekatan berdasarkan akuntansi dan pasar modal. Pengukuran dengan pendekatan akuntansi contohnya pengukuran ROA. Sedangkan pendekatan pasar modal diantaranya diindikasikan dengan PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang

diperoleh para pemegang saham, *market to book ratio* dan *tobin's Q* (Wahab dan Saiful, 2013).

Konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan adalah nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku dan nilai likuidasi. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif. Nilai pasar adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bias ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham. Nilai pasar merupakan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan yang dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Sedangkan nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aktiva dan total utang dengan jumlah saham yang beredar. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa merupakan bagian para pemegang saham (Yahya, 2016).

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Nilai perusahaan adalah nilai pasar yang dicerminkan kinerja perusahaan tersebut yang dapat dilihat dari harga sahamnya, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi keuntungan yang didapat investor. Nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* (PBV) pada perusahaan di Jakarta Islamic Index dan mengikuti survey CGPI periode 2014-2016. *Price to Book Value* mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relative terhadap modal yang diinvestasikan (Kebon dan Suryanawa, 2017).

Gambar 1. Kerangka Berfikir Penelitian



METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian lapangan (*field research*). Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2014-2016. Pendekatan penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data dokumentasi yang berada di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2014-2016. Serta data tentang informasi laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dari situs www.idx.co.id. Penelitian ini menekankan pada pengujian teori-teori melalui

pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik.

Adapun populasi penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode Tahun 2014-2016 yang berjumlah 90 perusahaan. Adapun kriteria dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah:

Tabel 1. Penentuan Populasi dan Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index Periode Tahun 2014-2016	90
2.	Perusahaan yang tidak tercantum dalam skor <i>Corporate Governance Perception Index</i>	22
3.	Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan variabel Penelitian	14
4.	Sampel penelitian	54

Adapun nama-nama perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan
1.	Astra Agro Lestari Tbk
2.	Adaro Energy Tbk
3.	AKR Corporindo Tbk
4.	Astra International Tbk
5.	Bumi Serpong Damai Tbk
6.	Indofod CBP Sukses Makmur Tbk
7.	Indofood Sukses Makmur Tbk
8.	Indocement Tungal Prakasa Tbk
9.	Kalbe Farma Tbk
10.	Lippo Karawaci Tbk
11.	PP London Sumatra Plantation Tbk
12.	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
13.	Semen Indonesia (Persero) Tbk
14.	Summarecon Agung Tbk
15.	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
16.	United Tractors Tbk

 17. Unilever Indonesia Tbk

 18. Wijaya Karya (Persero) Tbk

Sumber : Data Jakarta Islamic Index Periode 2014-2016

Tabel 3. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
kebijakan dividen (X1)	Keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan dapat dilihat dari nilai <i>Dividen Payout Ratio</i> (Herawati, 2012)	$DPR = \frac{\text{Dividen tunai persaham}}{\text{Laba Persaham}}$	
kebijakan hutang (X2)	Seberapa banyak penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai pendanaannya. Jadi besarnya hutang yang digunakan perusahaan dapat dilihat pada nilai DER perusahaan (Herawati, 2012)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$	
<i>Good Corporate Governance</i> (X3)	<i>Good Corporate Governance</i> merupakan serangkaian mekanisme yang dapat melindungi pihak-pihak minoritas (<i>outsideinvestors/minory shareholders</i>) dari proteksi investor yang dilakukan oleh para manajer dan pemegang saham pengendali (<i>insider</i>) dengan penekanan pada mekanisme legal (Kebon dan Suryanawa, 2017)	$\frac{\text{Skor Penilaian Perusahaan} \times 100\%}{\text{Skor GCG Total}}$	Rasio
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan adalah nilai pasar yang	<i>Price to Book Value</i> (PBV)	Rasio

(Y) dicerminkan kinerja perusahaan tersebut yang dapat dilihat dari harga sahamnya, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi keuntungan yang didapat investor (Kebon dan Suryanawa, 2017)

Model yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah model umum persamaan regresi linier berganda (*Multiple Regression Analysis*) dan pengolahannya menggunakan aplikasi SPSS versi 22. Analisis regresi digunakan apakah hipotesis penelitian terbukti atau tidak. Analisis ini untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini menggunakan rumus persamaan regresi berganda untuk menganalisa data. Bentuk persamaan regresi ganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta regresi berganda

b1 - b3 = Koefisien regresi

X1 = kebijakan dividen

X2 = kebijakan hutang

X3 = *Good Corporate Governance*

e = Variabel diluar peneliti

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data

1. Kebijakan Dividen (X1)

Keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan dapat dilihat dari nilai *Dividen Payout Ratio*.

Tabel 4. Statistik Deskriptif Kebijakan Dividen

		Kebijakan dividen
N	Valid	54
	Missing	0
Mean		0,333159
Median		0,330550
Mode		0,4001 ^a

Range	0,8977
Minimum	0,0450
Maximum	0,9427
Sum	17,9906

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel tersebut diperoleh keterangan sebagai berikut:

- N atau jumlah data yang valid (sah untuk diproses) adalah 54 data, sedangkan yang hilang (*missing*) adalah nol. Berarti semua data tentang kebijakan dividen diproses.
- Rata-rata pada variabel kebijakan dividen adalah 0,33315.
- Median atau nilai tengah pada variabel kebijakan dividen adalah 0,330550.
- Modus/*mode* atau nilai yang sering muncul atau fenomena yang paling banyak kebijakan dividen adalah 0,4001a.
- Range, adalah selisih dari nilai tertinggi dan nilai terendah dalam suatu kumpulan data. Secara umum bisa dikatakan, semakin besar range data, semakin bervariasi data tersebut. Dalam kasus ini range untuk variabel kebijakan dividen adalah 0,8977.
- Data minimum atau nilai data paling kecil untuk variabel kebijakan dividen adalah 0,0450.
- Data maksimum atau nilai data paling besar untuk variabel kebijakan dividen adalah 0,9427.
- Jumlah keseluruhan angka kebijakan dividen adalah 17,9906.

2. Kebijakan Hutang (X2)

Seberapa banyak penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai pendanaannya. Jadi besarnya hutang yang digunakan perusahaan dapat dilihat pada nilai DER perusahaan.

Tabel 5. Statistik Deskriptif Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang		
N	Valid	54
	Missing	0
Mean	0,951804	
Median	0,777850	
Mode	0,1580	
Range	2,7450	
Minimum	0,1580	
Maximum	2,9030	
Sum	51,3974	

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel tersebut diperoleh keterangan sebagai berikut:

- a. N atau jumlah data yang valid (sah untuk diproses) adalah 54 data, sedangkan yang hilang (*missing*) adalah nol. Berarti semua data tentang kebijakan hutang diproses.
- b. *Mean* atau rata-rata pada variabel kebijakan hutang adalah 0,951804.
- c. Median atau nilai tengah pada variabel kebijakan hutang adalah 0,777850.
- d. Modus/*mode* atau nilai yang sering muncul atau fenomena yang paling banyak kebijakan hutang adalah 0,1580.
- e. Range, adalah selisih dari nilai tertinggi dan nilai terendah dalam suatu kumpulan data. Secara umum bisa dikatakan, semakin besar range data, semakin bervariasi data tersebut. Dalam kasus ini range untuk variabel kebijakan hutang adalah 2,7450.
- f. Data minimum atau nilai data paling kecil untuk variabel kebijakan hutang adalah 0,1580.
- g. Data maksimum atau nilai data paling besar untuk variabel kebijakan hutang adalah 2,9030.
- h. Jumlah keseluruhan kebijakan hutang adalah 51,3974.

3. Good Corporate Governance (X3)

Good Corporate Governance merupakan serangkaian mekanisme yang dapat melindungi pihak-pihak minoritas (*outside investors/minority shareholders*) dari proteksi investor yang dilakukan oleh para manajer dan pemegang saham pengendali (*insider*) dengan penekanan pada mekanisme legal.

Tabel 6. Statistik Deskriptif Good Corporate Governance

		<i>Good Corporate</i>
N	Valid	54
	Missing	0
Mean		0,951804
Median		0,777850
Mode		0,1580
Range		2,7450
Minimum		0,1580
Maximum		2,9030
Sum		51,3974

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel tersebut diperoleh keterangan sebagai berikut:

- a. N atau jumlah data yang valid (sah untuk diproses) adalah 54 data, sedangkan yang hilang (*missing*) adalah nol. Berarti semua data tentang *Good Corporate Governance* diproses.
- b. *Mean* atau rata-rata pada variabel *Good Corporate Governance* adalah 0,943852.

- c. Median atau nilai tengah pada variabel *Good Corporate Governance* adalah 0,947900.
- d. Modus/*mode* atau nilai yang sering muncul atau fenomena yang paling banyak *Good Corporate Governance* adalah 0,9583.
- e. Range, adalah selisih dari nilai tertinggi dan nilai terendah dalam suatu kumpulan data. Secara umum bisa dikatakan, semakin besar range data, semakin bervariasi data tersebut. Dalam kasus ini range untuk variabel *Good Corporate Governance* adalah 0,1146.
- f. Data minimum atau nilai data paling kecil untuk variable *Good Corporate Governance* adalah 0,8854.
- g. Data maksimum atau nilai data paling besar untuk variabel *Good Corporate Governance* adalah 1,0000.
- h. Jumlah keseluruhan angka *Good Corporate Governance* adalah 50,9680.

4. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan adalah nilai pasar yang dicerminkan kinerja perusahaan tersebut yang dapat dilihat dari nilai perusahaannya, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi keuntungan yang didapat Investor.

Tabel 7. Statistik Deskriptif Nilai Perusahaan

		Nilai perusahaan
N	Valid	54
	Missing	0
Mean		5,6219
Median		2,8950
Mode		1,68 ^a
Range		58,12
Minimum		0,36
Maximum		58,48
Sum		303,58

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel tersebut diperoleh keterangan sebagai berikut:

- a. N atau jumlah data yang valid (sah untuk diproses) adalah 54 data, sedangkan yang hilang (*missing*) adalah nol. Berarti semua data tentang nilai perusahaan diproses.
- b. *Mean* atau rata-rata pada variabel nilai perusahaan adalah 5,6219.
- c. Median atau nilai tengah pada variabel nilai perusahaan adalah 2,8950.
- d. Modus/ *mode* atau nilai yang sering muncul atau fenomena yang paling banyak nilai perusahaan adalah 1,68a.
- e. Range, adalah selisih dari nilai tertinggi dan nilai terendah dalam suatu kumpulan data. Secara umum bisa dikatakan, semakin besar range data,

semakin bervariasi data tersebut. Dalam kasus ini range untuk variabel nilai perusahaan adalah 58,12.

- f. Data minimum atau nilai data paling kecil untuk variabel nilai perusahaan adalah 0,36.
- g. Data maksimum atau nilai data paling besar untuk variabel nilai perusahaan adalah 58,48.
- h. Jumlah keseluruhan angka nilai perusahaan adalah 303,58.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($3,209 > 2,00856$), serta berdasarkan nilai koefisien signifikansi sebesar 0,002 yang lebih kecil dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2014- 2016.

Dividend signaling theory merupakan suatu teori yang mendasari dugaan bahwa pengumuman dividen tunai mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan adanya reaksi harga saham. Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang perubahan dividen yang dibayarkan digunakan oleh investor sebagai *signal* tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Dalam melakukan penilaian investor sangat membutuhkan informasi-informasi berkaitan dengan perusahaan tersebut. Salah satu informasi mengenai kebijakan dividen. Pengumuman dividen sering kali memiliki kandungan informasi apabila pasar bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan (Ikbal, 2011).

Berdasarkan hasil penelitian dan teori mengenai nilai perusahaan, maka dapat dianalisis bahwa penggunaan dividen sebagai isyarat berupa pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per lembar saham mungkin diartikan oleh penanam modal sebagai sinyal yang baik, karena dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin arus kas masa mendatang akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi, sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

2. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($4,291 > 2,00856$), serta berdasarkan nilai koefisien signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2014- 2016.

Menurut Sri dan Pancawati (2011) bahwa, mengurangi *agency cost* dapat dilakukan dengan kontrol yang ketat, sehingga manajer akan menggunakan utang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya

financial distress dan risiko kebangkrutan. *Demand hypothesis* menjelaskan bahwa perusahaan yang dikuasai oleh insider menggunakan utang dalam jumlah besar untuk mendanai perusahaan. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham maka pengawasan yang dilakukan pemilik terhadap manajemen semakin efektif. Manajemen akan semakin hati-hati dalam memperoleh pinjaman, sebab jumlah utang yang semakin meningkat akan menimbulkan *financial distress*. Terjadinya *financial distress* akan mengakibatkan nilai perusahaan akan mengalami penurunan sehingga mengurangi kemakmuran pemilik.

Berdasarkan hasil penelitian dan teori mengenai nilai perusahaan maka dapat di analisis bahwa solvabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua hutang-hutangnya. Tingginya hutang yang dimiliki perusahaan mengindikasikan adanya keterlambatan pada penyusunan laporan audit karena adanya tingkat hutang yang terlalu tinggi mengindikasikan perusahaan tersebut mendapatkan masalah dan tidak berjalan secara efektif sehingga dapat memperpanjang *audit delay* sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Ikbal (2011) dan Sukirni (2012) menunjukkan bahwa kebijakan hutang terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh *Good Corporate Governance* pada Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($0,038 < 2,00856$), serta berdasarkan nilai koefisien signifikansi sebesar 0,084 yang lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2014-2016.

Penerapan GCG dalam perusahaan merupakan suatu tanda bahwa perusahaan tersebut telah memiliki tata kelola yang baik didalamnya. Hal itu dapat menumbuhkan keyakinan dan kepercayaan bagi para investor. Tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen mengelola kekayaan perusahaan dengan baik yang tercermin dari kinerja keuangannya. Penerapan GCG dalam perusahaan diyakini dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor memiliki pandangan bahwa perusahaan yang telah menerapkan GCG berupaya untuk meminimalisir pengambilan keputusan yang akan menguntungkan manajemen. Semakin baik kinerja *corporate governance* sebuah perusahaan, maka semakin baik pula kinerja operasional perusahaan (Kebon dan Suryanawa, 2017).

Berdasarkan hasil penelitian dan teori mengenai nilai perusahaan maka dapat di analisis bahwa GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan. Alasan yang pertama karena dapat meningkatkan kepercayaan investor dan alasan kedua perusahaan yang menerapkan GCG memiliki kinerja operasional yang efisien. Semakin baik penerapan CG dalam perusahaan akan semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki skor indeks CG yang tinggi memiliki nilai perusahaan yang tinggi pula. Dalam penelitian ini, penerapan GCG diprosikan dengan *Corporate Governance Perception Index*

(CGPI). Terdapat tiga kategori penilaian dalam CGPI yaitu sangat terpercaya, cukup terpercaya, dan terpercaya.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Kebon dan Suryanawa (2017) menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Dari hasil olah data dilanjutkan dengan analisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2014-2016, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($3,209 > 2,00856$), serta berdasarkan nilai koefisien signifikansi sebesar 0,002 yang lebih kecil dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2014-2016.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($4,291 > 2,00856$), serta berdasarkan nilai koefisien signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2014-2016.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($0,038 < 2,00856$), serta berdasarkan nilai koefisien signifikansi sebesar 0,084 yang lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2014-2016.

DAFTAR PUSTAKA

- Fitri, Galuh Nur. (2016). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Hardiatmo, Budi dan Daljono. (2013). "Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 - 2010)". *Diponegoro Journal of Accounting*. Volume 2.
- Herawati, Titin. (2012). "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". *jurnal akuntansi* Universitas Negeri Padang.
- Hermuningsih dan Wardani. (2009). "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol. 13 No. 2, Agustus.
- Ikbal, Muhammad. (2011). "Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Insider terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)". *Simposium Nasional Akuntansi XIV Aceh*.
- Kasmir. (2014). "*Analisis Laporan Keuangan*". Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kebon, Sang Made Aditya Mahardika dan Suryanawa, Ketut. (2017). "Pengaruh Good Corporate Governance dan Investment Opportunity Set pada Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia". *E-Jurnal* Vol. 20 No. 2 ISSN: 2302-8556 Universitas Udayana Bali.
- Moeljono, Djokosantoso. (2005). "*Good Corporate Culture Sebagai Inti Good Corporate Governance*". Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sofyaningsih, Sri dan Hardiningsih, Pancawati. (2011). "Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan". *Dinamika Keuangan dan Perbankan* Vol. 3, No. 1 ISSN :1979-4878 Universitas Stikubank Semarang.
- Sukirni, Dwi. (2012). "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan". *Accounting Analysis Journal*, Universitas Negeri Semarang.

- Tangkilisan, Hessel Nogi. (2010). *Manajemen keuangan Bagi Analisis Kredit Perbankan Mengelola Kredit Berbasis Good Corporate Governance*, Balairung & Co. Yogyakarta.
- Wahab dan Saiful. (2013). "Kepemilikan Internal, Kualitas Auditor, dan Nilai Perusahaan". *Jurnal Fairness*. Volume 3 Nomor 1.
- Wijaya, dkk. (2010). "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.
- Yuda Nur Yahya. (2014) "Pengaruh Skor Iicg Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen* Vol. 3 No. 9 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.