

THE INFLUENCE OF DIVIDEND POLICY, DEBT POLICY, PROFITABILITY ON COMPANY VALUES THAT IMPACT ON GOOD CORPORATE GOVERNANCE.

Nurul Amanah¹Patricia Dhiana P.,SE.MM ,Aziz Fathoni, SE.MM²

¹Mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran

²Dosen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRAK

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan *go* publik sektor otomotif dan komponen. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang berdampak pada *Good Corporate Governance*. rumusan dalam penelitian ini yaitu bagaimana pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang berdampak pada *good corporate governance*. Apakah nilai perusahaan memediasi kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas melalui *good corporate governance*.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go* publik yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan *go public* Sektor Otomotif dan Komponen yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2017. metode *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara bersama-sama maupun individu yang didahului oleh uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokolerasi. sedangkan pengujian hipotesa dilakukan dengan menggunakan uji t dan koefisien determinasi.

Hasil analisis data atau regresi menunjukkan bahwa secara simultan Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hendaknya dalam melakukan investasi lebih memperhatikan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan lebih berhati-hati dalam pengambilan kebijakan sehingga tidak mengurangi nilai perusahaan.

Kata kunci : Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang berdampak pada *Good Corporate Governance*.

Pendahuluan

Persaingan perusahaan dalam era globalisasi memberikan dampak bagi setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerja yang lebih baik agar dapat bersaing dengan perusahaan lain (Moniaga, 2013).

Pendirian sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan dengan memperoleh laba uang maksimal, maka diharapkan bahwa perusahaan tersebut dapat berkembang dengan pesat dan bersaing dalam jangka waktu yang

panjang serta dapat mempertahankan kelangsungan usahanya.

Dalam melaksanakan strategi untuk memenangkan persaingan, banyak tantangan yang dihadapi perusahaan. Salah satu diantaranya adalah kebutuhan pendanaan. terutama perusahaan yang telah *go public* di pasar modal tercermin dalam harga saham perusahaan tersebut, apabila harga saham suatu perusahaan di pasar modal dalam keadaan stabil dan terus mengalami kenaikan dalam jangka panjang dapat diartikan bahwa tersebut mengalami pertumbuhan terus-menerus. Harga saham yang tinggi diikuti dengan nilai perusahaan yang tinggi, semakin tinggi nilai perusahaan dapat mengindikasikan kesejahteraan para pemegang saham (Achmad dan Amanah, 2014).

Tujuan utama dari *go public* yakni untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, setiap saat publik dapat memperoleh data pergerakan nilai perusahaan. setiap peningkatan kinerja operasional dan kinerja keuangan umumnya akan mempunyai dampak terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Menurut (Sartono, 2008 dalam Ismail, 2015), nilai perusahaan diartikan sebagai harga saham yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Investor dalam melakukan

keputusan investasi di pasar modal memerlukan informasi tentang penilaian saham. Terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*) merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten, nilai pasar (*market value*) merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham, dan nilai intrinsik (*intrinsic value*) merupakan nilai sebenarnya dari saham.

(Kusumajaya, 2011), investor perlu mengetahui dan memahami ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi saham karena dapat membantu investor untuk mengetahui saham mana yang bertumbuh dan murah. salah satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham adalah *price book value* (PBV).

Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang telah diuraikan diatas maka permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan ?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan ?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ?
4. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap *good corporate governance* ?
5. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap *good corporate governance* ?
6. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *good corporate governance* ?
7. Bagaimana pengaruh nilai perusahaan terhadap *good*

- corporate governance* ?
8. Apakah nilai perusahaan memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap *good corporate governance* ?
 9. Apakah nilai perusahaan memediasi pengaruh kebijakan hutang terhadap *good corporate governance* ?
 10. Apakah nilai perusahaan memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *good corporate governance* ?

Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang telah diajukan maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap *good corporate governance*
5. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap *good corporate governance*
6. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *good corporate governance*
7. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh nilai perusahaan terhadap *good corporate governance*
8. Untuk mengetahui apakah nilai perusahaan memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap *good corporate governance*
9. Untuk mengetahui apakah nilai perusahaan memediasi pengaruh kebijakan hutang terhadap *good*

- corporate governance*
10. Untuk mengetahui apakah nilai perusahaan memediasi profitabilitas terhadap *good corporate governance*

TINJAUAN PUSTAKA

Teori keagenan (*agency theory*) adalah teori yang menjadi dasar adanya hubungan kontrak antara anggota-anggota dalam perusahaan, dimana prinsipal dan agen sebagai pelaku utama. prinsipal merupakan pihak yang memberikan mandat kepada agen untuk bertindak atas nama prinsipal sedangkan agen merupakan pihak yang diberi amanat oleh prinsipal untuk menjalankan perusahaan. agen berkewajiban untuk mempertanggung jawabkan apa yang telah diamanahkan oleh prinsipal kepadanya (Wulandari, 2014).

Selain itu, untuk perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas, tanggung jawab pemilik hanya terbatas pada modal yang disetorkan. Artinya, apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka modal sendiri (*ekuitas*) yang telah disetorkan oleh para pemilik perusahaan mungkin sekali akan hilang, tetapi kekayaan pribadi pemilik tidak akan diikut sertakan untuk menutup kerugian tersebut. dengan demikian dimungkinkan terjadinya masalah-masalah yang disebut dengan masalah-masalah keagenan (*agency problem*). Masalah keagenan (*agency problem*) muncul dalam dua bentuk, yaitu antara pemilik perusahaan (*principals*) dengan pihak manajemen (*agent*), dan antara pemegang saham dengan pemegang obligasi.

Menurut Eisenhard (1989) dalam wulandari (2014), teori keagenan dilandasi oleh 3 (tiga) buah asumsi yaitu :

- (a) Asumsi tentang sifat manusia
Asumsi tentang sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan

diri sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*), dan tidak menyukai resiko (*risk aversion*).

(b) Asumsi tentang keorganisasian

Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi efisiensi sebagai kriteria produktivitas, dan adanya *Asymmetric Information* (AI) antara principal dan agent.

(c) Asumsi tentang informasi

Asumsi tentang informasi adalah bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang bisa diperjual belikan.

Apriada (2013) Asimetri informasi antara manajemen (*agen*) dengan pemilik (*principal*) dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan tindakan opportunistik seperti manajemen laba (*earning manajemen*) mengenai kinerja ekonomi perusahaan sehingga dapat merugikan pemilik (pemegang saham). Dengan adanya masalah agensi yang disebabkan karena konflik kepentingan dan simetri informasi ini, maka perusahaan harus menanggung biaya keagenan (*agency cost*).

Menurut (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Apriada, 2013) terdapat 3 (tiga) macam biaya keagenan (*agency cost*) antara lain :

(1) Biaya Bonding (*Bonding Cost*)

Biaya ini ditanggung oleh perusahaan yang timbul akibat sikap manajer yang berani memberikan jaminan kepada pemilik perusahaan yang dikelola manajer tersebut merugi

(2) Biaya Monitoring (*monitoring cost*)

Biaya ini ditanggung oleh perusahaan yang muncul akibat pemegang saham mengawasi segala tindakan yang dilakukan oleh manajerial diperusahaan.

(3) Biaya Kerugian Residual (*Residual Loss*)

Biaya ini ditanggung oleh perusahaan yang muncul karena perbedaan keputusan antara pihak pemegang saham dengan pihak manajerial dimana seharusnya keputusan tersebut memberikan keuntungan yang maksimal bagi pemegang saham.

Menurut (Horne *et.al*, 1998 dalam Moniaga, 2013) salah satu pendapat dalam teori agensi adalah siapapun yang menimbulkan biaya pengawasan, biaya yang timbul pasti merupakan tanggungan pemegang saham. misalnya, pemegang obligasi, mengantisipasi biaya pengawasan, membebankan bunga yang lebih tinggi. Semakin besar peluang timbulnya pengawasan, semakin tinggi tingkat bunga dan semakin rendah nilai perusahaan bagi pemegang saham. Selain itu biaya pengawasan berfungsi sebagai insentif dalam penerbitan obligasi, terutama dalam jumlah yang besar. Jumlah pengawasan yang diminta oleh pemegang obligasi yang beredar (Ustiani, 2014).

Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah setiap bentuk badan usaha yang merupakan tempat berkumpulnya tenaga kerja, modal, sumber daya alam, dan kewirausahaan yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan atau laba yang sebesar-besarnya (Ferina, Tjandrakirana, dan Ismail, 2015). Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005 dalam Kusumajaya, 2011). Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual (Sartono, 2008 dalam Ismail, 2015). Nilai perusahaan adalah sama dengan harga saham, yaitu

apabila jumlah lembar saham dikalikan dengan nilai pasar (*market value*) perlembar ditambah dengan nilai pasar hutang, dimana apabila kita anggap konstan nilai hutang, maka setiap peningkatan harga saham dengan sendirinya akan meningkatkan nilai perusahaan (Kamaludin dan Indriani, 2012).

Kebijakan Deviden

Rasio pembayaran dividen (DPR), merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai perlembar saham dengan laba saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen (Hery, 2015). Berdasarkan definisi dari beberapa ahli dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan yang penting bagi perusahaan, karena melibatkan kedua pihak yang memiliki kepentingan berbeda antara pemegang saham dengan pihak manajemen. Dimana apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dengan begitu mengurangi sumber dana internal atau sebaliknya laba yang diperoleh perusahaan tersebut akan ditahan dan digunakan kembali untuk di investasi, maka menambah kemampuan dana internal yang semakin besar. Mardiyati, (2012) mengatakan bahwa kebijakan dividen sering dianggap signal sebagai investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Dalam keputusan pembagian dividen perusahaan harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Laba yang diperoleh perusahaan pada umumnya tidak dibagi seluruhnya sebagai dividen karena sebagian disisihkan untuk investasi kembali atau

sebagian ditahan dalam *retained earnings*.

Kebijakan Hutang

Utang atau (*liabilities*) merupakan kewajiban perusahaan kepada kreditor (*supplier, bankir*) dan pihak lainnya (karyawan, pemerintah). Kreditor dan pihak lainnya disini memiliki hak /klaim/tuntutan atas aset perusahaan. hutang sendiri adalah sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari pinjaman yang diperoleh dari pihak ketiga perusahaan atau pihak di luar yang berkepentingan secara langsung dengan perusahaan (Apriada, 2013). Dikatakan juga oleh (Hery, 2015) bahwa rasio utang terhadap aset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan aset. dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang, atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pembiayaan aset. Para kreditur biasanya bersedia memberikan pinjaman dengan jaminan aset-aset yang berwujud (*tangible- aset*) atau arus kas masa depan dari berbagai aktivitas yang sedang dilakukan, namun bukan aset-aset yang tidak berwujud (*intangible asset*) atau prospek pertumbuhan yang tidak pasti.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2012). Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi (Brigham dan Houston,2006 dalam Ismail,2015).Suatu investasi dikatakan menguntungkan (*profitable*)kalau investasi tersebut bisa membuat pemodal menjadi lebih kaya. Dengan kata lain, kemakmuran pemodal menjadi lebih besar setelah melakukan investasi. Pengertian ini konsisten dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti,2012).

Good Corporate Governance (GCG)

Corporate governace dapat didefinisikan sebagai susunan aturan yang menentukan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan,dan stakeholder internal dan eksternal yang lain sesuai dengan hak dan tanggung jawabnya. GCG juga diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan, dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan. Penerapan GCG perlu didukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan yaitu negara dan perangkatnya sebagai regulator,dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha.

Asas Good Corporate Governance ada lima macam yaitu :

1. Tranparanci (*tranparancy*)

Untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan yang mudah di akses dan di pahami oleh pemangku kepentingan . Perusahaan harus berinisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan , tetapi juga hal penting bagi pengambilan oleh pemangku kepentingan.

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Perusahaan harus dapat

mempertanggung jawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar,terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk menampung kinerja yang berkesinambungan.

3. Responsibilitas (*Responsibility*)

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

4. Independensi (*Independency*)

Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG , perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

5. Kesetaraan dan Kesewajaran (*Fairness*)

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kesetaraan dan kewajaran.

Pada penelitian *good corporate governance* di proksikan variabel kepemilikan institusional. Kepemilikan instutiosional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun yang diukur dalam prosentase (Dewi,2008 dalam Listyani,2013). Menurut (Asmawati,2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan prosentase saham yang yang dimiliki oleh pihak institusi perusahaan pada akhir tahun. Pengertian lain mengenai

kepemilikan institusional adalah persentase hak suara yang dimiliki institusi (Beiner *et al*,2003 dalam Annisa,2013). Pendapat lain tentang kepemilikan institusional menurut (Tarjo,2008 dalam susanti,2012) yaitu kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi,bank,perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal (Sukirni,2012). Dari beberapa definisi yang dijelaskan diatas dapat dijelaskan bahwa kepemilikan institusional adalah prosentase saham yang dimiliki oleh pihak institusi perusahaan dimana diharapkan memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen mendorong peningkatan pengawasan lebih baik dibandingkan investor individual. Dengan tingkat institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor yang institusional.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Sartono,2012) menyatakan, bahwa kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen adalah salah satu keputusan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan

diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual (Sartono,2008 dalam Ismail, 2015). 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 (Hermuningsih,2009 dalam Sukirni, 2012).

H1:kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap PBV

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

(Sofyaningsih dan Hardiningsih ,2011) menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh kebijakan hutang dengan nilai perusahaan. Mengindikasikan bahwa biaya utang maupun biaya ekuitas adalah relatif ekuivalen dan masing-masing memiliki keunggulan dan kelemahan. Penggunaan modal utang akan menguntungkan apabila iklim bisnis baik sehingga manfaat dari penggunaan utang akan lebih besar dibandingkan dengan biaya bunga,namun demikian dalam iklim bisnis yang tidak menentu manfaat dari penggunaan hutang bisa lebih kecil dari biaya bunga yang ditimbulkan. Demikian juga dengan penggunaan ekuitas, modal ekuitas akan menguntungkan apabila pemegang saham memiliki tuntutan yang tidak terlalu tinggi akan tingkat pengembalian investasi. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H2:kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap PBV

Pengaruh Profitabilitas terhadap

Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2012). Menurut (Hery, 2015) rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sedangkan menurut (Apriada, 2013), nilai perusahaan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya. Dalam mengambil keputusan keuangan, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Profitabilitas yang meningkat dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Good Corporate Governance*

Secara umum tata kelola maupun kebijakan dividen di konseptualisasikan dan diukur dengan cara yang berbeda. Tata kelola perusahaan dapat diukur dengan indeks dari lembaga berwenang yang mempublikasikan dan atau melihat struktur kepemilikan serta pola hubungan diantara manajemen dan direksi, sementara kebijakan dividen diukur dengan rasio maupun tentang pengumuman pembayaran dalam periode pengamatan.

Meskipun tata kelola perusahaan yang diprosikan dalam bentuk kepemilikan institusional dalam perusahaan berdampak penting bagi kebijakan dividen. sesungguhnya dalam perusahaan tidak terlepas dari faktor-faktor eksternal dalam menentukan kebijakan dividen bagi pemegang saham. semakin baik tata

kelola perusahaan maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Santoso (2016) mengemukakan bahwa tata kelola perusahaan yang baik berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H4 : Kebijakan Dividen Berpengaruh Signifikan terhadap *Good Corporate Governance*.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap *Good Corporate Governance*

Pengaruh tata kelola perusahaan yang diukur melalui kepemilikan institusional, institusi biasanya dapat menguasai mayoritas saham karena mereka memiliki sumber dana yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham lainnya. Pihak institusi diharapkan mampu melakukan pengawasan yang lebih baik terhadap kebijakan manajer, kepemilikan institusional dapat melakukan pengawasan yang lebih baik. hal ini dikarenakan segi ekonomi, pihak institusional memiliki keuntungan lebih untuk memperoleh informasi dan menganalisis segala hal yang berkaitan dengan kebijakan manajer. selain itu pihak institusional lebih mementingkan adanya stabilitas pendapatan atau keuntungan jangka panjang, sehingga aset penting perusahaan mendapatkan pengawasan yang lebih baik.

Dengan demikian, kehadiran kepemilikan institusional berperan penting dalam rangka meminimalkan biaya keagenan hutang (*agency cost of debt*). dalam hal ini, kepemilikan institusional memiliki hubungan negatif dengan kebijakan hutang. semakin tinggi kepemilikan saham oleh institusi, maka semakin kecil penggunaan hutang oleh perusahaan. hal ini didasarkan pada pertimbangan dengan adanya kepemilikan institusional, maka penggunaan hutang perusahaan untuk pendanaan dapat menurun guna

mengurangi biaya keagenan.(Yuli,2008) dalam (Ari,2010) mengemukakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Kedua hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa keberadaan institusi dapat memonitor perilaku manajemen perusahaan secara efektif sehingga pihak manajemen bekerja demi kepentingan pemegang saham. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H5 : Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap *good corporate governance*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Good Corporate Governance

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi (Brigham dan Houston,2006 dalam Ismail, 2015). sedangkan rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek likuiditas, manajemen aktiva,dan hutang pada hasil-hasil operasi.sedangkan menurut (Hery,2015) rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pada umumnya rasio profitabilitas bank dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio antara lain *return on asset*, *return on equity*, dan *net profit margin* .Rasio-rasio yang mampu mewakili profitabilitas perusahaan seperti ROE dan NPM memiliki hubungan positif signifikan dengan GCG.Sehingga makin baik pengelolaan perusahaan, maka perusahaan akan makin mampu menghasilkan tingkat imbal hasil yang lebih baik.

H6 : Profitabilitas Berpengaruh Positif Signifikan terhadap *Good Corporate Governance*

Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap

Good Corporate governance

Nilai perusahaan atau *value of the firm* merupakan konsep penting bagi investor karena merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan,pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen aset (Sukirni,2012).

Good corporate governance (GCG) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.GCG merupakan prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggung jawaban kepada pihak-pihak yang berkepentingan,*shareholder* pada khususnya. Mekanisme *good corporate governance* (GCG) dijadikan sebagai kontrol bagi perusahaan agar tetap pada batasan yang seharusnya.hal ini sejalan dengan penelitian (Wongso,2013) memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ratih,2011) bahwa *Good corporate governance* (GCG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung.

H7:Nilai Perusahaan berpengaruh positif terhadap *good corporate governance*

Nilai Perusahaan memediasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Good Corporate Governance

Hubungan positif antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan membayarkan lebih banyak dividen maka hal tersebut dapat

meningkatkan nilai perusahaan karena dengan banyaknya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka calon investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan itu sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal di atas sesuai dengan pernyataan (Brigham dan Houston,2010) yang menyatakan investor lebih menyukai dividen dibanding pendapatan modal karena dividen bersifat lebih pasti dibandingkan pendapatan modal. Hal ini sejalan dengan penelitian (Santoso,2016) mengemukakan bahwa tata kelola perusahaan yang baik berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. jika perusahaan memiliki sasaran rasio yang stabil selama ini dan perusahaan dapat meningkatkan rasio tersebut, para investor akan percaya bahwa manajemen mengumumkan perubahan positif pada keuntungan yang diharapkan perusahaan (Widyarti,2012).

H8 : Nilai Perusahaan memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap *good corporate governance*

Nilai Perusahaan memediasi Kebijakan Hutang terhadap Good Corporate Governance

Walaupun hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh negatif antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan, semakin besar penggunaan hutang akan semakin besar pula resiko dan berarti biaya modal sendiri bertambah. hal tersebut sejalan dengan penelitian (Sofyaningsih dan Hardiningsih,2011) yang menyatakan dimana penambahan hutang akan meningkatkan resiko atas arus pendapatan perusahaan, yang mana pendapatan dipengaruhi faktor eksternal sedangkan utang menimbulkan beban tetap tanpa memperdulikan besarnya pendapatan. Menurut (Wongso,2013) kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang,

semakin tinggi level hutang perusahaan, maka kemungkinan resiko keuangan dan kegagalan perusahaan juga semakin tinggi. tata kelola perusahaan yang diprosikan terhadap kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ari,2010) bahwa keberadaan institusi dapat memonitor perilaku manajemen perusahaan secara efektif sehingga pihak manajemen bekerja demi kepentingan pemegang saham.

Hipotesis 9: Nilai Perusahaan memediasi kebijakan hutang terhadap *good corporate governance*

Nilai Perusahaan memediasi Profitabilitas terhadap Good Corporate Governance

Adanya pengaruh yang positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan menandakan bahwa profitabilitas sangatlah berpengaruh terhadap nilai perusahaan. dalam hal ini investor sangat memperhatikan profitabilitas perusahaan. Sehingga naik turunnya profitabilitas perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Hubungan tersebut juga didukung oleh hasil penelitian (Ferina, Tjandrakirana dan Ismail,2015), serta (Mardiyati,2012) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rika,2010) yang mengatakan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. jika profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan justru mengalami penurunan. Hal ini dikarenakan oleh peningkatan profitabilitas perusahaan akan menjadikan laba per lembar saham perusahaan meningkat, tetapi dengan peningkatan profitabilitas belum tentu harga saham perusahaan itu meningkat sehingga apabila laba

perlembar saham meningkat tetapi harga saham tidak meningkat maka itu akan membuat nilai perusahaan menjadi turun. Sedangkan menurut (Hery, 2015) rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pada umumnya rasio profitabilitas bank dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio antara lain ROA, ROE DAN NPM yang memiliki hubungan positif signifikan dengan *Good corporate governance*. Sehingga makin baik pengelolaan perusahaan, maka perusahaan akan makin mampu menghasilkan tingkat imbal hasil yang lebih baik. Berdasarkan argumen di atas maka peneliti menetapkan hipotesis penelitian yaitu:

H10: Nilai Perusahaan memediasi Profitabilitas terhadap *good corporate governance*

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017. Periode 2013-2017 (5 tahun) digunakan sebagai periode pengamatan karena dengan rentan waktu tersebut diharapkan akan didapatkan jumlah sampel penelitian yang cukup dan dapat digeneralisasi. Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu sampel dipilih dengan menggunakan pertimbangan tertentu disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang dikembangkan (Ferdinand, 2006 dalam Kusumajaya, 2010).

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, diperoleh dengan cara mengutip secara langsung dari laporan

keuangan perusahaan *go public* yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sumber data perusahaan selama periode 2013-2017. Melalui website resmi <http://sahamok.com>, www.idx.co.id, www.yahoofinance.com dan *Indonesia stock exchange*.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan alat statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data dan sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum dari data tersebut. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, mean dan standar deviasi. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah dalam memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	60	56.00	1665.00	387.2167	325.34592
DER	60	84.00	7990.00	853.0333	1083.38063
ROE	60	13.00	2208.00	223.6333	297.36601
PBV	60	415.00	8994.00	2827.1000	1877.26526
INST	60	3232.800	9565.400	65833.0500	17337.88818
Valid N (listwise)	60				

Sumber : Data diolah SPSS,2018

Berdasarkan hasil perhitungan deskriptif pada tabel tersebut menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini 60 perusahaan dengan periode pengamatan tahun 2013-2017. jumlah data 60 keuangan ini didapatkan dari (12 perusahaan x 5 tahun).

Variabel X1 nilai minimum kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai sebesar 56,00 dan nilai maksimumnya 1665,00. sedangkan diketahui nilai *mean* sebesar 387,2167 dengan standar deviasi sebesar 325,34592.

Variabel X2 kebijakan hutang (DER) menunjukkan nilai minimum sebesar 84,00 dan nilai

maksimumnya 7990,00. dengan nilai *mean* sebesar 853,0333 dengan standar deviasi sebesar 1083,38063.

Variabel X3 profitabilitas (ROE) menunjukkan nilai minimum sebesar 13,00 dan nilai maksimumnya sebesar 2208,00 sedangkan nilai *mean* dari profitabilitas sebesar 223,6333 dengan standar deviasi sebesar 297,36601.

Variabel Y1 nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 415,00 dan nilai maksimumnya 8994,00. sedangkan nilai *mean* dari nilai perusahaan sebesar 2827,1000 dengan standar deviasi sebesar 1877,26526.

Variabel Y2 kepemilikan institusional dengan nilai minimumnya sebesar 3232,800 dan nilai maksimumnya sebesar 9565,400. sedangkan nilai *mean* dari kepemilikan institusional sebesar 65833,0500 dengan standar deviasi sebesar 17337,88818.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pendekatan normalitas dapat dilakukan uji statistik. Uji ini untuk menguji apakah pengamatan berdistribusi secara normal atau tidak, uji ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		RES_2
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.4015
	Std. Deviation	.29088
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.079
	Negative	-.084
Test Statistic		.084
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber : Data diolah SPSS,2018

Berdasarkan nilai signifikansi *kolmogorov-smirnov* diatas sebesar 0,200 yang lebih besar dari 0,05, maka data terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya kolerasi antara variabel bebas. untuk mengetahuinya dapat dilihat dari nilai *Tolerance* maupun *Varian Inflation Factor* (VIF).Menurut Ghozali (2016) yaitu jika nilai toleran > dari 0,10 atau nilai VIF < dari 10 maka tidak ada multikolonieritas diantara variabel independen. Sebaliknya jika nilai *tolerance* \leq 0,10 atau nilai VIF \geq 10 maka ada multikolonieritas diantara variabel independen.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1 (Constant)	.238	.124			
DPR	5.532E-5	.000	.062	.970	1.031
DER	5.346E-5	.000	.199	.948	1.055
ROE	.001	.000	.516	.934	1.070
PBV	2.801E-5	.000	.181	.920	1.087
INST	1.449E-6	.000	-.086	.937	1.067

Sumber: data diolah SPSS,2018

Berdasarkan pada tabel diatas dapat dijelaskan bahwa dalam persamaan diatas menunjukkan nilai VIF (*variance inflation factor*) dibawah 10 dan nilai *tolerance* diatas 0,10. hasil perhitungan nilai tidak ditemukannya variabel independen yang memiliki VIF dari 10, sehingga dapat dijelaskan menurut pengujian tersebut, model regresi terbebas dari masalah multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain.analisis yang dilakukan yaitu dengan melihat

signifikansi variabel independen terhadap variabel dependen. model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

mendeteksi autokolerasi dapat menggunakan *Durbin - Watson*

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
	1 (Constant)	.238	.124		
DPR	5.532	.000	.062	.970	1.03
DER	5.346	.000	.199	.948	1.05
ROE	.001	.000	.516	.934	1.07
PBV	2.80	.000	.181	.920	1.08
INST	-1.44	.000	-.086	.937	1.06

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.639 ^a	.409	.365	.23170	1.921

Sumber : data diolah SPSS,2018

Berdasarkan hasil uji autokolerasi dari tabel diatas untuk regresi persamaan diperoleh uji *Durbin Watson*, jika nilai DW berada diantara dl dan 4-dl maka menunjukkan tidak adanya masalah autokolerasi dalam regresi. sedangkan penelitian ini memperoleh nilai DW sebesar 1,921. nilai DW tersebut lebih besar dari $du = 1,7671$ dan nilai DW kurang dari $4-du = 2,232$ yang berarti dapat diasumsikan bahwa jika DW antara du dengan $4-du$, dapat diartikan tidak terjadi autokolerasi antara variabel independen yang diteliti.

Sumber: data diolah SPSS,2018

Berdasarkan tabel diatas setelah hasil pengujian menunjukkan bahwa semua variabel bebas yang diteliti memiliki nilai signifikansi diatas 0,05 dapat dijelaskan bahwa data variabel yang digunakan tidak terindikasi terjadinya heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan dalam penelitian ini dengan tujuan untuk membuktikan hipotesis mengenai pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang berdampak pada *Good Corporate Governance* pada perusahaan non keuangan (sektor otomotif dan komponen) yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

Uji Autokolerasi

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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2262.6	459.2		4.927	.000
DPR	.613	.754	.106	.813	.420
DER	.103	.231	.059	.444	.659
ROE	1.072	.840	.170	1.276	.207

Persamaan regresi 1

$$Y1 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_1$$

1. Nilai koefisien kebijakan dividen (β_1) menunjukkan angka positif sebesar 0,255 hal ini berarti DPR memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, atau dengan kata lain ketika kebijakan dividen menunjukkan kenaikan, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan..
2. Nilai koefisien variabel (β_2) menunjukkan angka negatif sebesar -0,006, hal ini berarti DER memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan, atau dengan kata lain kebijakan hutang menunjukkan penurunan maka perusahaan akan mengalami kenaikan.
3. Nilai koefisien variabel (β_3) menunjukkan angka positif sebesar 0,659, hal ini berarti ROE memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan

atau dengan kata lain ketika profitabilitas suatu perusahaan mengalami kenaikan, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan pula.

Persamaan regresi 2

$$Y2 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Y_1 + e_1$$

1. Nilai koefisien kebijakan dividen (β_1) menunjukkan angka positif sebesar 0,187 hal ini berarti DPR memiliki pengaruh yang positif terhadap kepemilikan institusional, atau dengan kata lain ketika kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *good corporate governance*.
2. Nilai koefisien variabel (β_2) menunjukkan angka positif sebesar 0,045, hal ini berarti DER memiliki pengaruh yang positif terhadap kepemilikan institusional, atau dengan kata lain kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap *good corporate governance*.
3. Nilai koefisien variabel (β_3) menunjukkan angka positif sebesar 0,065, hal ini berarti ROE memiliki pengaruh yang positif terhadap kepemilikan institusional atau dengan kata lain profitabilitas berpengaruh positif terhadap *good corporate governance*.
4. Nilai koefisien variabel (β_4) menunjukkan angka positif sebesar 0,088, hal ini berarti PBV memiliki pengaruh yang positif terhadap kepemilikan institusional atau dengan kata lain nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap *good corporate governance*.

Uji t (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui variabel-variabel manakah yang berpengaruh atau

tidak terhadap PBV secara parsial. Untuk mengetahui variabel berpengaruh, dapat dilihat dari tingkat signifikansi variabel tersebut. Apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa variabel tersebut berpengaruh terhadap variabel PBV. Tetapi apabila nilai signifikasinya $> 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel PBV.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.662 ^a	.438	.408	.51173

a. Predictors: (Constant), LN_ROE, LN_DER, LN_DPR

Interpretasi dari uji t di atas adalah :

1. Kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, terbukti dengan nilai $t = 2,504$ dan signifikansi $0,15$ yang memiliki nilai signifikan $> 0,05$.
2. Kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, terbukti dengan nilai $t = (-0,059)$ dan signifikansinya $0,953$ tidak memenuhi syarat signifikan karena nilai signifikansinya $>$ dari $0,05$.
3. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, terbukti dengan nilai $t = 6,433$ dan signifikansi $0,000$ yang telah memiliki syarat signifikan $< 0,05$.

Uji t tahap 2

1. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kepemilikan institusional, terbukti dengan nilai $t = 1,329$ dan signifikansi $0,189 > 0,05$.
2. Kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap kepemilikan

institusional, terbukti dengan nilai $t = 0,341$ dan signifikansinya $0,734 > 0,05$.

3. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kepemilikan institusional, terbukti dengan nilai $t = 0,369$ dan signifikansi $0,713 > 0,05$.
4. Nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kepemilikan institusional, terbukti dengan nilai $t = 0,505$ dan signifikansinya $0,616 > 0,05$.

Koefisien Determinasi (Uji R²)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk menghitung besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin tinggi nilai R² maka semakin besar proporsi dari total variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen.

Hasil perhitungan koefisien determinasi dapat dilihat melalui nilai *Adjusted R square* sebesar $40,8\%$ yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan (PBV) dipengaruhi tiga variabel yaitu kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas. Ketiga variabel tersebut dapat menjelaskan $40,8\%$ dan sisanya $59,2\%$ ($100\% - 40,8\%$) dijelaskan variabel lain dari luar model.

Uji Path Analys

Interpretasi jalur digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh dimensi mediasi (intervening) dari variabel kepemilikan institusional pada model penelitian ini.

Sobel Test

Sobel test merupakan alat untuk menguji seberapa kedudukan suatu variabel mediasi atau efek tidak langsung yang ditimbulkan oleh variabel mediasi. Jika hasil menunjukkan t hitung lebih besar dari t tabel dan signifikansinya kurang dari $0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh mediasi atau signifikansi.

Pembahasan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, maka peneliti akan menjelaskan secara lebih detail pada pembahasan uji hipotesis. Adapun pembahasan dari setiap hipotesis dalam penelitian ini adalah :

1. Pengujian Hipotesis Pertama (H1). Variabel Kebijakan Dividen (DPR/X1) memiliki nilai t- hitung sebesar $0,813 < t \text{ tabel} = 1,67065$ dan bertanda positif dengan nilai signifikansi $0,420$ terhadap Nilai Perusahaan (PBV/Y1). dapat diartikan bahwa pada saat kebijakan dividen bebas mengalami peningkatan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan yang signifikan dan kebijakan dividen memberikan pengaruh positif sebesar $0,106$ atau $10,6\%$ dengan demikian **H1 diterima.**

2. Pengujian Hipotesis Kedua (H2). Variabel Kebijakan Hutang (DER/X2) memiliki nilai t- hitung sebesar $0,444 < t \text{ tabel} = 1,67065$ dan bertanda positif dengan nilai signifikansi $0,659$ terhadap Nilai Perusahaan (PBV/Y1). dapat diartikan bahwa pada saat kebijakan hutang bebas mengalami peningkatan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan yang signifikan dan kebijakan hutang memberikan pengaruh positif sebesar $0,059$ atau $5,9\%$ dengan demikian **H2 diterima.**

3. Pengujian Hipotesis Ketiga (H3) Variabel Profitabilitas (DER/X3) memiliki nilai t- hitung sebesar $1,276 < t \text{ tabel} = 1,67065$ dan bertanda positif dengan nilai signifikansi $0,207$ terhadap Nilai Perusahaan (PBV/Y1). dapat diartikan bahwa pada saat profitabilitas bebas mengalami peningkatan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan yang signifikan dan profitabilitas memberikan pengaruh positif sebesar $0,170$ atau $17,0\%$ dengan demikian **H3 diterima.**

4. Pengujian Hipotesis Keempat (H4)

Variabel Kebijakan Dividen (DPR/X1) memiliki nilai t- hitung sebesar $0,915 < t \text{ tabel} = 1,67065$ dan bertanda positif dengan nilai signifikansi $0,364$ terhadap Kepemilikan Institusional (INST/Y2). dapat diartikan bahwa pada saat kebijakan dividen bebas mengalami peningkatan maka Kepemilikan Institusional akan mengalami peningkatan yang signifikan dan kebijakan dividen memberikan pengaruh positif sebesar $0,120$ atau $12,0\%$ dengan demikian **H4 diterima.**

5. Pengujian Hipotesis Kelima (H5)

Variabel Kebijakan Hutang (DER/X2) memiliki nilai t- hitung sebesar $0,635 < t \text{ tabel} = 1,67065$ dan bertanda positif dengan nilai signifikansi $0,528$ terhadap Kepemilikan Institusional (INST/Y2). dapat diartikan bahwa pada saat kebijakan dividen bebas mengalami peningkatan maka Kepemilikan Institusional akan mengalami peningkatan yang signifikan dan kebijakan hutang memberikan pengaruh positif sebesar $0,805$ atau $80,5\%$ dengan demikian **H5 diterima.**

6. Pengujian Hipotesis Keenam (H6)

Variabel Profitabilitas (ROE/X3) memiliki nilai t- hitung sebesar $(-0,101) < t \text{ tabel} = 1,67065$ dan bertanda negatif dengan nilai signifikansi $0,920$ terhadap Kepemilikan Institusional (INST/Y2). dapat diartikan bahwa pada saat profitabilitas bebas mengalami peningkatan maka Kepemilikan Institusional akan mengalami peningkatan yang signifikan dan profitabilitas memberikan pengaruh negatif sebesar $(-0,014)$ atau $1,4\%$ dengan demikian **H6 diterima.**

7. Pengujian Hipotesis Ketujuh (H7)

Variabel Nilai Perusahaan (PBV/Y1) memiliki nilai t- hitung sebesar $1,419 < t \text{ tabel} = 1,67065$ dan bertanda positif dengan nilai signifikansi 0,162 terhadap Kepemilikan Institusional (INST/Y2). dapat diartikan bahwa pada saat nilai perusahaan bebas mengalami peningkatan maka Kepemilikan Institusional akan mengalami peningkatan yang signifikan dan nilai perusahaan memberikan pengaruh positif sebesar 0,190 atau 19,0% dengan demikian **H7 diterima.**

8. Pengaruh tidak langsung kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel intervening

Hipotesis kedelapan menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dapat memediasi kebijakan dividen terhadap *good corporate governance*. Dibuktikan dengan nilai signifikansi sobel sebesar $0,473 > 0,05$. sehingga dapat dibuktikan bahwa **H8 Ditolak.**

9. Pengaruh tidak langsung kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel intervening

Hipotesis kesembilan menyatakan bahwa nilai perusahaan (PBV) tidak dapat memediasi kebijakan hutang terhadap *good corporate governance*. Dibuktikan dengan nilai signifikansi sobel sebesar $0,286 > 0,05$. sehingga dapat dibuktikan bahwa **H9 ditolak.**

10. Pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel intervening

Hipotesis kesepuluh menyatakan bahwa nilai perusahaan (PBV) tidak dapat memediasi profitabilitas (ROE) terhadap *good corporate governance* dibuktikan dengan nilai signifikansi sobel sebesar $0,296 > 0,05$. sehingga dapat dibuktikan bahwa **H10 ditolak**

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan

analisis data melalui pembuktian terhadap hipotesis dari permasalahan yang diangkat mengenai **Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang berdampak pada *Good Corporate Governance*** pada perusahaan go publik Sektor Otomotif dan Komponen yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 yang telah dijelaskan pada BAB sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Kebijakan Dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan
2. Kebijakan Hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan
3. Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan
4. Kebijakan Dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *good corporate governance*
5. Kebijakan hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *good corporate governance*
6. Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *good corporate governance*
7. Nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *good corporate governance*
8. Nilai Perusahaan tidak dapat memediasi Kebijakan Dividen melalui *good corporate governance*
9. Nilai Perusahaan tidak dapat memediasi Kebijakan Hutang melalui *good corporate governance*
10. Nilai Perusahaan tidak dapat memediasi Profitabilitas melalui *good corporate governance*

5.2 Saran

Berdasarkan penelitian diatas maka saran dalam penelitian

selanjutnya yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Investor hendaknya dalam melakukan investasi memperhatikan kebijakan dividen perusahaan, hal ini perlu dipertimbangkan agar investor dalam melakukan investasi dapat menerima profit yang diharapkan .
2. Bagi Perusahaan lebih memperhatikan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan lebih berhati-hati dalam mengambil kebijakan sehingga tidak mengurangi nilai perusahaan.
3. Bagi Peneliti selanjutnya Dengan penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor-faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan mengganti objek penelitian yakni mungkin saja sektoral ataupun yang lainnya, dan dapat pula menggunakan proksi serta metode pengolahan data yang berbeda agar menghasilkan pengolahan data yang lebih akurat serta dapat melihat dampak jangka panjang bagi perusahaan.

5.3 Keterbatasan

1. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan *go* publik sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
2. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan *go* publik sektor otomotif dan komponen yang

terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang berdampak pada *Good Corporate Governance*.

4. Besarnya nilai *adjusted R square* 0,408 yang artinya sebesar 40,8% variabel nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *go* publik non keuangan di pengaruhi oleh kebijakan dividen (DPR), kebijakan hutang (DER), profitabilitas (ROE) dan *good corporate governance* dalam hal ini di proksikan dengan kepemilikan institusional.

5.4 Agenda Penelitian Selanjutnya

Dengan adanya keterbatasan, maka penelitian selanjutnya perlu dilakukan perbaikan agar hasilnya menjadi lebih baik, untuk penelitian selanjutnya perlu:

1. Menambahkan variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan dan *good corporate governance* diluar variabel yang diteliti seperti Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Kepemilikan lainnya, agar dapat menghasilkan penelitian yang lebih optimal dan variatif.
2. Mencoba menggunakan sektor lain seperti Finansial, Perbankan, Asuransi, dan Investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Moniaga, F. (2013). Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porselen dan Kaca Periode 2007 -2011. *Jurnal Riset*

- Ekonomi, Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi*, 1(4).
- Achmad, S. L. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(9).
- Sugiyono. 2012. *Metodeologi Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta
- Kusumajaya, D. K. O. (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Unpublished Thesis*, Universitas Udayana, Denpasar.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Bahasa Indonesia. Jakarta : Erlangga.
- Apriada, K. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan (Tesis Program Magister Studi Akuntansi Program Pascasarjana. Fakultas Ekonomi. Universitas Udayana).
- Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan "Teori dan Aplikasi"*, Edisi 4. Yogyakarta: Bpfe.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) PERIODE. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)/Vol*, 3(1).
- Sofyaningsih, S., & Hardiningsih, P. (2011). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(1).
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividend dan Kebijakan Hutang Analisis pada Nilai Perusahaan Jurusan Akuntansi Skripsi. *Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang*: 50229 Indonesia, 2012.
- Jensen, M. C., W. H. Meckling. 1976. "Theory of the firm : Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure". *Journal of Financial and Economic* 3, 305-360.
- Wulandari, R. 2014. "The Influence of Profitability and Insider Ownership on Firm Value with the Debt Policy as Intervening Variable". (Empiric Study on Public Company in Indonesia Stock Exchange period (2009-2012)). *Journal Ilmiah Mahasiswa Feb*, 2(2).
- Ustianti, N. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Keuangan dan Perbankan di BEI Tahun 2009-2013). *Journal of Accounting*, 1(1).
- Wongso, A. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Signaling. *Jurnal Ilmiah*

- Mahasiswa Manajemen,(15).
- Prasetya, D. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 5(1).
- Susanti,R. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*,3(1).
- Nasehah,D.,&Widyarti,E.T.(2012).Anali sis Pengaruh ROE,DER,DPR,GROWTH dan firm size terhadap price book value (PBV) (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI periode Tahun 2007-2010) (*Tesis, Fakultas Ekonomika dan Bisnis*).
- Sugiyono.2012. *Metedeologi Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta
- Ghozali,Imam.(2016).*Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*.Semarang :Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Sasti, I., Rina Tjandrakirana, R., & Ilham,I. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*,1(2).
- Hery,(2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta. CAPS
- Husnan, S., dan Enny P.(2006). “*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*”.Edisi Kelima
- Kamaluddin & Rini Indriani.2012.*Manajemen Keuangan. “Konsep Dasar dan Penerapan”*.Edisi Revisi.Penerbit CV.Mandar,Bandung.
- Brigham,E.F. dan J.F. Houston.2006.*Accounting Manajement*.Terjemahan A.A. Yulianto 2008. “*Dasar-dasar manajemen keuangan* “.Edisi kesepuluh.Salemba Empat.Jakarta.