

## **PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, LEVERAGE, KEBIJAKAN DIVIDEN, DENGAN NILAI PERUSAHAAN**

**LILIAN MARCELINE  
ANWAR HARSONO**

STIE Trisakti  
lilianmarceline96@gmail.com

**Abstract:** *The purpose of this research was to analyze the effect of good corporate governance (independent commissioner, managerial ownership, audit committee), company's characteristics (firm size and return on equity), liquidity, leverage, dividend policy, with firm value. Sample of this research are 55 non financial companies listed in Indonesia Stock Exchange during the research period 2013 until 2015, thus totaled 165 data. Sample selection method used was purposive sampling. The hypothesis was tested using multiple regression method. In this research, firm value were measured by Tobin's Q. The empirical evidence of this research indicated that audit committee and leverage has negatively effects firm's value. Return on equity has positively effects firm's value. On the other hand, independent commissioner, managerial ownership, firm size, liquidity, dividend policy have no influence on firm value.*

**Keywords:** Firm Value, Good Corporate Governance, Company's Characteristics, Liquidity, Leverage, Dividend Policy.

**Abstrak:** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisa hubungan *good corporate governance* (komisaris independen, kepemilikan manajerial, komite audit), karakteristik perusahaan (ukuran perusahaan dan *return on equity*), likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, dengan nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 55 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2013 sampai dengan tahun 2015, sehingga berjumlah 165 data. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Hipotesis di uji dengan menggunakan metode regresi berganda. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *Tobin's Q*. Bukti empiris dari penelitian ini menunjukkan bahwa komite audit dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. *Return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan di lain halnya komisaris independen, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, likuiditas, kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** Nilai Perusahaan, Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen.

## PENDAHULUAN

Perusahaan dikatakan memiliki tujuan bermacam-macam. Ada yang mengatakan bahwa perusahaan berfokus pada pencapaian keuntungan atau laba maksimal. Ada pula yang mengatakan perusahaan bertujuan untuk memakmurkan kepentingan pemiliknya. Perusahaan didirikan dipastikan karena adanya sebuah tujuan. Menurut Suroto (2015), perusahaan memiliki dua tujuan, yaitu tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek yaitu memaksimalkan laba, sedangkan memaksimalkan nilai Perusahaan merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan.

Menurut Tjandrakirana dan Monika (2014), setiap perusahaan ingin mencapai satu tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Salah satunya dengan menghasilkan produk yang berkualitas, dengan menghasilkan produk dengan kualitas yang baik dapat membuat konsumen puas dan bisa meningkatkan penjualan perusahaan, dimana tingkat penjualan yang tinggi tentunya akan memberikan kontribusi yang besar terhadap laba perusahaan. Laba perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut beroperasi secara baik. Kinerja keuangan perusahaan dapat terlihat pada laporan keuangannya yang diumumkan kepada publik, laporan tersebut bertujuan untuk memberikan informasi keuangan yang dapat menjelaskan kondisi perusahaan dalam suatu periode. Dimana publik dapat menilai apakah kinerja perusahaan tersebut baik atau buruk dari laporan keuangan perusahaan (Tjandrakirana dan Monika 2014).

Salah satu indikator untuk menilai kinerja perusahaan bisa dilihat dari harga saham perusahaan tersebut. Apabila harga saham meningkat, tentunya dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi juga kemakmuran pemegang sahamnya (Fernandar dan Surya 2012). Nilai perusahaan dapat tercermin dari penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan

saham perusahaan. Jika perusahaan ingin harga sahamnya tinggi, maka perusahaan harus menunjukkan kinerja yang bagus kepada publik, dimana kinerja yang bagus bisa dengan meningkatkan kepercayaan konsumen terhadap perusahaan. Apabila kepercayaan konsumen tinggi tentunya penjualan juga meningkat sehingga pendapatan perusahaan juga meningkat. Menurut Erawati (2015) laba perusahaan yang baik menunjukkan nilai perusahaan juga baik. Menurut Tjandrakirana dan Monika (2014), untuk menentukan seberapa baik nilai pasar dari perusahaan dapat digunakan rasio keuangan. Rasio dapat membantu investor untuk menilai kinerja perusahaan di masa lalu dan masa depan.

## Teori Agensi

Salah satu tujuan pendirian suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan tersebut. Setiap perusahaan tentunya menginginkan nilai perusahaan yang tinggi sebab nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Wardoyo dan Veronica, 2013). Upaya yang dapat dilakukan oleh pemilik untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah dengan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional yang disebut manajer. Namun, dalam usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara agen (manajer) dan prinsipal (pemegang saham) yang disebut konflik keagenan. Teori keagenan menjelaskan mengenai masalah yang timbul ketika pemegang saham mengandalkan manajer untuk menyediakan jasa atas nama mereka (Jensen dan Meckling, 1976).

Hubungan tersebut terjadi apabila pemilik mengangkat manajer untuk mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan pemilik. Pemisahan fungsi antara pemilik dan manajer semakin diperlukan seiring dengan perkembangan perusahaan. Keadaan ini tentunya membuka persoalan baru apabila manajer tidak mengelola perusahaan sebagaimana yang diinginkan pemilik sehingga timbul Konflik kepentingan antara kedua belah pihak. Misalnya, manajer perusahaan menggunakan wewenang dan kekuasaan yang

diberikan kepadanya untuk membuat keputusan yang mungkin tidak sejalan dengan kepentingan pemilik. Pemilik maupun manajer memiliki tujuan yang sama yaitu ingin memaksimalkan kepentingannya masing-masing.

Manajer dianggap mempunyai informasi lebih banyak tentang prospek masa depan perusahaan dibandingkan dengan orang/pihak di luar perusahaan. Maka tindakan manajer yang mengambil kesempatan untuk mengelola kepentingan pribadinya tanpa mempertimbangkan kepentingan perusahaan dapat menurunkan kesejahteraan dan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

### Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore 2005 dalam Debby *et al.* 2014). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan di mana hal ini sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut. Dalam mengambil keputusan keuangan, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan keuangan yang tepat dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. (Dewi dan Wirajaya 2013).

Menurut Fernandar dan Surya (2012), semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan kedepannya. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut.

### Dewan Komisaris Independen dan Nilai Perusahaan

Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) di tahun 2006, komisaris independen merupakan pihak yang tidak mempunyai hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris, serta dengan perusahaan itu sendiri. Tugas utama dari

dewan komisaris adalah melakukan pengawasan terhadap efektivitas pelaksanaan sistem pengendalian internal yang meliputi pengendalian risiko serta sistem pengawasan dan audit internal. Dewan komisaris independen mampu menjalankan fungsi *monitoring* untuk mengawasi kebijakan serta kegiatan yang dilakukan oleh direksi sehingga Dewan komisaris independen dapat memberikan kontribusi yang efektif dalam proses penyusunan laporan keuangan yang lebih berkualitas, laporan keuangan yang berkualitas menandakan nilai perusahaan tersebut juga baik (Muryati dan Suardhika 2014). Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diambil adalah

H<sub>1</sub> Terdapat pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

### Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Kepemilikan manajerial di definisikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajerial (Mukhtaruddin *et al.* 2014). Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Dimana kepentingan manajer dengan pemegang saham dapat disatukan jika proporsi kepemilikan saham yang dimiliki manajer dan direksi diperbesar, dimana proporsi saham yang dimiliki akan mengindikasikan menurunnya kecenderungan adanya tindakan manipulasi oleh manajemen. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diambil adalah

H<sub>2</sub> Terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

### Komite Audit dan Nilai Perusahaan

Menurut Arens *et al.* (2014) komite audit adalah beberapa anggota dewan komisaris terpilih yang dibentuk untuk tujuan khusus, salah satunya yaitu untuk memastikan independensi auditor. Perusahaan yang baik

harus memiliki komite audit, dibentuknya komite audit dengan tujuan untuk memastikan independensi auditor di perusahaan, dimana diharapkan dengan adanya komite audit bisa meningkatkan nilai perusahaan. Keberadaan komite audit diperlukan dalam pelaksanaan *Good Corporate Governance*. Komite audit dibentuk, diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris. Ketua komite audit adalah direktur independen dari perusahaan yang bersangkutan. Jika komite audit dapat melaksanakan fungsinya dengan baik, maka transparansi manajemen perusahaan dalam bentuk laporan keuangan perusahaan dapat lebih dipercaya. Sehingga dapat menarik perhatian pasar modal dan tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan (Mukhtaruddin *et al.* 2014). Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diambil adalah

H<sub>3</sub> Terdapat pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan.

#### Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Jumlah karyawan, jumlah aset, jumlah penjualan, dan kapitalisasi pasar merupakan proksi yang dapat digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan (Dewi dan Wirajaya 2013). Ukuran perusahaan juga menjadi penting untuk meningkatkan nilai perusahaan dimana ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan telah berkembang sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan meningkat juga. Dengan demikian, semakin tinggi ukuran perusahaan semakin tinggi juga nilai perusahaan (Herawaty 2008). Menurut Dewi dan Wirajaya (2013) ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Umumnya perusahaan akan berlomba-lomba untuk meningkatkan ukuran perusahaannya agar mendapatkan nilai perusahaan yang lebih baik (Debby *et al.* 2014). Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diambil adalah

H<sub>4</sub> Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

#### Return on Equity dan Nilai Perusahaan

*Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham. *Return on Equity* (ROE) merupakan indikator penting yang sering digunakan oleh investor untuk menilai tingkat profitabilitas perusahaan sebelum melakukan investasi (Dewi dan Wirajaya 2013). Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham. Menurut Debby *et al.* (2014) semakin besar *Return on Equity* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Investor tertarik dengan laba perusahaan yang tinggi, apabila investor tertarik untuk berinvestasi menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga semakin baik. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diambil adalah

H<sub>5</sub> Terdapat pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan.

#### Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Menurut Munawir (2001) dalam Rompas (2013), rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Dalam penelitian ini rasio likuiditas diukur dengan *current ratio*. *Current ratio* adalah ukuran yang paling umum digunakan, karena menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban lancar. Semakin besar rasio ini maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menutupi hutang jangka pendeknya (Rompas 2013). Menurut Subramanyam (2014), salah satu relevansi rasio lancar adalah rasio ini dapat digunakan secara luas sebagai ukuran likuiditas termasuk kemampuannya untuk mengukur kewajiban sekarang, dimana semakin tinggi jumlah aktiva lancar terhadap kewajiban lancar, menunjukkan jaminan yang lebih besar bahwa kewajiban lancar akan

dibayar. Semakin tinggi *Current ratio* sebuah perusahaan menunjukkan semakin baik nilai perusahaan tersebut, dimana perusahaan dapat menutupi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar perusahaan (Erawati 2015). Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diambil adalah

H<sub>6</sub> Terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

### Leverage

*Leverage* perusahaan dapat dilihat melalui *Debt to Asset Ratio* atau *Debt to Equity*. Untuk penelitian ini *leverage* dihitung dengan *Debt to Asset Ratio*. Menurut Hakim dan Indarto (2009), meningkatnya jumlah utang perusahaan yang digunakan untuk perluasan usaha atau ekspansi, justru akan meningkatkan harga saham perusahaan yang dapat berujung pada meningkatnya nilai perusahaan di mata para investor. Jumlah utang yang relatif besar tidak selalu menggambarkan bahwa nilai perusahaan tersebut rendah. Menurut Rompas (2013) semakin besar biaya modal yang digunakan akibat manajemen memperbesar hutang, maka akan memperbesar biaya operasional perusahaan, yang dimana akan memperkecil laba perusahaan. Hal ini dapat merubah persepsi investor dalam mempertahankan dana mereka, apakah tetap di investasikan atau menarik kembali dana nya apabila kebijakan tersebut dapat mengurangi laba perusahaan dikemudian hari. Menurut Brigham *et al.* (2014), umumnya kreditor lebih memilih rasio hutang yang lebih kecil, karena semakin besar rasio hutang maka semakin besar kerugian kreditor dalam hal likuiditas. Sehingga kerugian kreditor dalam hal likuiditas dapat

membuat nilai perusahaan turun. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diambil adalah

H<sub>7</sub> Terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

### Kebijakan Dividen

Menurut Weston dan Copeland (1999) dalam Suroto (2015) kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk membagi pendapatan yang dihasilkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau memegangnya sebagai laba ditahan untuk investasi di masa mendatang. Pembagian dividen yang menjajikan mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, maka dapat membuat persepsi investor terhadap perusahaan di masa depan semakin baik, dimana kebijakan dividen melibatkan dua pihak, yaitu pemegang saham dan perusahaan itu sendiri, investor sebagai pihak yang ingin mendapatkan dividen dan perusahaan sebagai pihak yang membagikan dividen (Suroto, 2015). Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diambil adalah

H<sub>8</sub> Terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

### METODE PENELITIAN

Dari perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai 2015, sampel yang digunakan oleh peneliti sebanyak 58 perusahaan. Sampel perusahaan yang menjadi data penelitian dipilih berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah	Data
1.	Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konsisten dari tahun 2012 sampai 2015.	386	1.158
2.	Perusahaan non keuangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember dari tahun 2012-2015.	(9)	(27)
3.	Perusahaan non keuangan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam bentuk mata uang rupiah dari tahun 2012-2015.	(71)	(213)
4.	Perusahaan non keuangan yang tidak memperoleh laba secara berturut-turut dari tahun 2012-2015.	(111)	(333)

5.	Perusahaan non keuangan yang tidak mengumumkan dividen secara konsisten dari tahun 2013-2015.	(76)	(228)
6.	Perusahaan non keuangan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial dari tahun 2013-2015.	(54)	(162)
7.	Perusahaan yang datanya tidak lengkap	(12)	(36)
Total perusahaan non keuangan yang digunakan sebagai sampel penelitian		55	165

### Nilai Perusahaan (TOBINS)

Nilai Perusahaan tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Nilai perusahaan merupakan satu-satunya variabel dependen dalam penelitian ini. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan skala rasio yaitu dengan proksi Tobin's Q. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan harga saham untuk menilai kinerja dari perusahaan yang bersangkutan, yaitu dengan membandingkan nilai pasar per saham (harga di pasar) dan nilai buku per saham berdasarkan neraca. Rumus yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada jurnal utama Debby *et al.* (2014) adalah sebagai berikut:

$$Q = \frac{MVE + D}{BVE + D}$$

Dimana :

Q = Nilai Perusahaan

MVE = Nilai Pasar Ekuitas (*Equity Market Value*)

D = Nilai Buku dari Total Hutang

BVE = Nilai Buku Ekuitas (*Equity Book Value*)

### Dewan Komisaris Independen (DKI)

Komisaris independen merupakan komisaris yang tidak berasal dari pihak terafiliasi. Maksudnya adalah pihak yang mempunyai hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota Direksi dan Dewan Komisaris lain, serta dengan perusahaan itu sendiri (Aryanti *et al.* 2013). Dewan komisaris independen diukur dengan skala rasio dengan jumlah anggota dewan komisaris independen dibandingkan dengan total anggota dewan komisaris (Debby *et al.* 2014). Komisaris independen diukur menggunakan skala rasio dengan proksi yang

mengacu pada jurnal utama Debby *et al.* (2014) dengan rumus sebagai berikut:

$$DKI = \frac{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris Independen}}{\text{Total Anggota Dewan Komisaris}}$$

### Kepemilikan Manajerial (KM)

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham pada perusahaan oleh pihak manajerial. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan berusaha bekerja secara optimal dengan upaya untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan agar kekayaannya yang dimiliki sebagai pemegang saham akan meningkat (Putra dan Wirawati 2013). Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan skala rasio dengan pengukuran yang diadaptasi dari jurnal Mukhtaruddin *et al.* (2014) dengan rumus sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Lembar saham yang dimiliki manajerial}}{\text{lembar saham yang beredar}}$$

### Komite Audit (KA)

Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen, yang bertugas untuk membantu dewan komisaris untuk *monitoring* terhadap proses pelaporan keuangan (Aryanti *et al.* 2013). Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan skala rasio dengan pengukuran yang diadaptasi dari penelitian Debby *et al.* (2014) dengan rumus sebagai berikut:

KA =  $\Sigma$  Anggota komite audit yang ada di dalam perusahaan

### Ukuran Perusahaan (UP)

Menurut Aryanti *et al.* (2013), ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator untuk mengetahui seberapa baik kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menandakan bahwa perusahaan memiliki komitmen untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan tertarik untuk membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan diukur menggunakan skala rasio dengan proksi yang mengacu pada jurnal utama Debby *et al.* (2014) dengan rumus sebagai berikut:

$$UP = \text{Log} (\text{Total Aset})$$

### Return on Equity (ROE)

*Return on Equity* adalah tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham (Erawati, 2015). Menurut Debby *et al.* (2014) semakin besar *Return on Equity* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. *Return on Equity* diukur menggunakan skala rasio dengan proksi yang mengacu pada jurnal utama Debby *et al.* (2014) dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Likuiditas (CR)

Menurut Munawir (2001) dalam Rompas (2013) rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Tinggi rendahnya rasio ini akan mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dananya. Makin besar rasio ini maka makin efisien perusahaan dalam mempergunakan *current ratio* perusahaan. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur dengan proksi skala rasio dengan menggunakan *current ratio* yaitu

perbandingan total aset lancar dengan total hutang lancar (Bashir *et al.* 2013).

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

### Leverage (DAR)

Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan menunjukkan persentase aset perusahaan yang didukung oleh hutang (Rompas 2013). Menurut Rompas (2013) semakin besar biaya modal yang digunakan akibat manajemen memperbesar hutang, maka akan memperbesar biaya operasional perusahaan, yang dimana akan memperkecil laba perusahaan. *Leverage* diukur menggunakan skala rasio *Debt to total Asset Ratio* (Gill dan Obradovich 2012).

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

### Kebijakan Dividen (DPR)

Menurut Weston and Copeland (1999) dalam Suroto (2015) kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk membagi pendapatan yang dihasilkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau memengangnya sebagai laba ditahan untuk investasi di masa mendatang. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan proksi skala rasio dengan menggunakan *dividend payout ratio*, di mana rasio ini menunjukkan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* (Bernandhi dan Muid 2014).

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

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil pengolahan statistik deskriptif variabel-variabel yang digunakan dapat dilihat pada tabel 2 dan hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel 3 di bawah ini:

Tabel 2 Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
TOBINS	165	0,338528	11,087183	1,87013792	1,569137785
DKI	165	0,166667	0,750000	0,39435363	0,096036776
KM	165	0,000000	0,408359	0,03689125	0,078318567
KA	165	2	6	3,19	0,525
UP	165	11,126400	14,389936	12,61812944	0,711246552
ROE	165	0,001008	0,460985	0,14661785	0,082788587
CR	165	0,389606	13,350006	2,52259361	2,189292104
DAR	165	0,120635	0,837462	0,43243133	0,182932365
DPR	165	0,007433	1,479035	0,33798040	0,206532227

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	B	Sig.
(Constant)	0,253	0,879
DKI	1,224	0,170
KM	-1,204	0,365
KA	-0,286	0,102
UP	0,070	0,598
ROE	10,241	0,000
CR	-0,039	0,498
DAR	-2,197	0,001

Hasil uji t menunjukkan bahwa dewan komisaris independen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,170 dimana nilai ini lebih besar dari nilai  $\alpha$  0,05 yang berarti komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti tidak menerima hipotesis alternatif kedua ( $H_{a1}$ ) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar 0,365 dimana nilai ini lebih besar dari nilai  $\alpha$  0,05 yang berarti ukuran dewan komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti tidak menerima hipotesis alternatif pertama ( $H_{a2}$ ) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa komite audit memiliki nilai signifikansi sebesar 0,102 dimana nilai ini lebih besar dari nilai  $\alpha$  0,05

yang berarti komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti tidak menerima hipotesis alternatif ketiga ( $H_{a3}$ ) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,598 dimana nilai ini lebih besar dari nilai  $\alpha$  0,05 yang berarti ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti tidak menerima hipotesis alternatif keempat ( $H_{a4}$ ) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa *return on equity* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai ini lebih kecil dari nilai  $\alpha$  0,05 yang berarti *return on equity* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti menerima hipotesis alternatif kelima ( $H_{a5}$ ) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan. *Return on*



*equity* memiliki angka koefisien sebesar 10,241 yang berarti *return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kontribusi peningkatan laba dapat memberikan indikasi bagi pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi makin tinggi dan menggambarkan prospek perusahaan yang semakin baik. Nilai *return on equity* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan yang tinggi untuk mendapatkan laba bersih atas setiap unit uang dari ekuitas saham biasa. Hal ini dapat menarik ketertarikan investor untuk berinvestasi yang kemudian akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa likuiditas (*current ratio*) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,498 dimana nilai ini lebih besar dari nilai *alpha* 0,05 yang berarti likuiditas (*current ratio*) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti tidak menerima hipotesis alternatif keenam ( $H_{a6}$ ) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh likuiditas (*current ratio*) terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa *leverage* (*debt to total asset*) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001 dimana nilai ini lebih kecil dari nilai *alpha* 0,05 yang berarti *leverage* (*debt to total asset*) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti menerima hipotesis alternatif ketujuh ( $H_{a7}$ ) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *leverage* (*debt to total asset*) terhadap nilai perusahaan. *Leverage* (*debt to total asset*) memiliki angka koefisien -2,197 yang berarti *leverage* (*debt to total asset*) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan semakin tinggi rasio *leverage* di perusahaan maka nilai perusahaan tersebut akan menurun. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi akan menyebabkan beban bunga yang dibayarkan perusahaan juga tinggi, dimana akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan hal ini dapat mempengaruhi keputusan investor dalam menginvestasikan dananya atau membeli saham suatu perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai ini lebih kecil dari nilai *alpha* 0,05 yang berarti kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memiliki nilai koefisien 2,219. Hasil ini berarti menerima hipotesis alternatif kedelapan ( $H_{a8}$ ) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai rasio kebijakan dividen berarti semakin tinggi nilai perusahaan, dimana perusahaan yang membagikan dividen dapat memberikan sinyal positif kepada investor, bahwa perusahaan memiliki *going concern* yang baik, sehingga investor menjadi tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

## PENUTUP

Dari hasil pengujian statistik dan analisa penelitian yang telah dilakukan peneliti mengenai hubungan *good corporate governance*, karakteristik perusahaan, likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan di Bursa Indonesia periode 2013 sampai 2015, maka diperoleh kesimpulan dari hasil penelitian adalah sebagai berikut: Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.; Likuiditas (*current ratio*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; *Leverage* (*debt to total asset*) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan; Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan untuk penelitian berikutnya, yaitu: Periode penelitian yang diambil oleh penulis hanya tiga tahun, yaitu dari tahun 2013 sampai 2015 dimana dapat dikatakan masih relatif pendek. Hanya menggunakan 8 variabel independen, sedangkan masih banyak variabel lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yang

tidak digunakan penulis di dalam penelitian ini sehingga variabel independen yang berpengaruh dalam model penelitian terbatas.

Rekomendasi yang dapat dianjurkan penulis untuk penelitian selanjutnya sebagai perbaikan atas keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Penelitian selanjutnya dianjurkan untuk menggunakan periode penelitian dengan jangka waktu yang

lebih lama, sehingga sampel yang digunakan lebih banyak dan hasil penelitian dapat menjadi lebih akurat. Penelitian selanjutnya dianjurkan untuk menambah variabel independen lain yang diduga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, pertumbuhan perusahaan dan proksi lainnya.

#### REFERENSI:

- Arens, Alvin A., Randal J. Elder, Mark S. Beasley, *Auditing and Issurance Service: An Integrated Approach*, Fifteenth Edition.
- Aryanti, Novi, Kania Nurcholisah dan Diamonalisa Sofiyanty. 2013. Pengaruh Mekanisme Good corporate governance terhadap Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada Perusahaan Jasa yang telah menjadi Peserta *Corporate Governance Perception Index* tahun 2011-2013).
- Astuti, Leni dan Erma Setiawati. 2014. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012).
- Bashir, Hamid, Khurram Sultan, and Omar Khazaal Jghef. 2013. Impact of Derivatives Usage on Firm Value: Evidence from Non Financial Firms of Pakistan. *Journal of Management Research*, Vol. 5, No. 4: 108-127.
- Brigham, Eugene F, Joel F. Houston, Hsu Jun Ming, Kong Yoon Kee dan A.N. Bany-Arifin 2014. *Essentials of Financial Management*, Third edition.
- Bernandhi, Riza dan Abdul Muid. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 3, No. 1. Hal: 1.
- Debby, Julia Farah, Mukhtaruddin, Emylia Yuniarti, Dewa Saputra dan Abukosim. 2014. Good Corporate Governance, Company's Characteristics and Firm's Value: Empirical Study of Listed Banking on Indonesian Stock Exchange. *GSTF Journal on Business Review (GBR)* Vol. 3 No. 4 November 2014.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia*.
- Erawati, Diana. 2015. Pengaruh Likuiditas, Manajemen Aset, Manajemen Liabilitas, Profitabilitas terhadap Harga Saham Pasar/Buku pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Periode tahun 2008-2012. *E-journal Ilmu Manajemen Magistra* Vol. 1 No. 1 Februari 2015.
- Forum Corporate Governance di Indonesia, About Good Corporate Governance in Indonesia. Jakarta.
- Hakim, Arif Rahman dan Indarto. 2009. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan-Perusahaan *Go Public* di Indonesia (Studi Kasus pada Perusahaan *Textile* dan *Apparel* di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007). *Majalah Ilmiah Fakultas Ekonomi Universitas Semarang*, Vol. 8, No. 1: 9-23.
- Herawaty, Vinola. 2008. Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan.
- Jensen, M. C and Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Oktober, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). 2006. Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia. Jakarta.

- Muryati, Ni Nyoman Tri Sariri dan I Made Sadha Suardhika. 2014. Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Putra, I Komang Dedy Adnyana dan Ni Gusti Putu Wirawati. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan Antara Kinerja dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Rompas, Gisela Prisilia. 2013. Likuiditas, Solvabilitas, Rentabilitas terhadap Nilai Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen Universitas Sam Ratulangi*. Vol.1 No.3 September 2013, Hal. 252-262
- Subramanyam K.R., 2014. *Financial Statement Analysis* Eleventh Edition. International Edition 2014.
- Suroto 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2010-Januari 2015). *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*. Vol. 4 No. 3, 2015.
- Tjandrakirana, Rina dan Meva Monika. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Vol. 12 No. 1 Hal. 1-73.
- Wardoyo, Theodora Martina Veronica. 2013. Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility & Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma, Jakarta, Indonesia.