

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

**Bagita
Sihar Tambun**

Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Jakarta
E-mail : ghiietaaginting31@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini ditujukan untuk mendeskripsikan pengaruh *good corporate governance* (GCG) dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan yang membagikan dividen setiap tahunnya. Populasi dalam kelompok penelitian ini sebanyak 129 perusahaan yang menggunakan kriteria membagikan dividen setiap tahunnya, dengan periode pengamatan dari tahun 2010 sampai dengan 2015.

Metode pengambilan sampel yang digunakan di dalam penelitian dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*, dimana pengambilan sampel secara sengaja berdasarkan kriteria tertentu. Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel-sampel ada sebanyak 17 perusahaan. Maka total data penelitian ini sebanyak 85 data. Metode analisis yang digunakan adalah *Structural Equation Modeling* (SEM) yang berbasis *variance* dengan menggunakan SmartPLS 3.0.

Hasil penelitian yakni GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

Kata Kunci : *Good Corporate Governance* (GCG), Kinerja keuangan, Nilai Perusahaan dan Kebijakan dividen.

ABSTRACT

This study aimed to describe the influence of good corporate governance (GCG) the financial performance of the company's value by the dividend policy as an intervening variable in the company paying the dividends annually. The population in this study were 129 group companies using criteria dividends each year, with the observation period from 2010 to 2015.

The sampling method used in the research is done by using purposive sampling, where sampling is deliberately based on certain criteria. Companies that meet the criteria of samples, there are as many as 17 companies. Then the total research data as much as 85 data. The analytical method used is Structural Equation Modeling (SEM) based variance by using SmartPLS 3.0.

The results of the study GCG no significant effect on dividend policy, financial performance has no significant effect on dividend policy, GCG significant effect on the value of the company's financial performance has no significant effect on firm value. Meanwhile, GCG no significant effect on the value of the company through dividend policy, and financial performance significantly influence the value of the company through dividend policy.

Keywords: Good Corporate Governance (GCG), Financial Performance, Corporate Value and Dividend Policy.

1. PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan bentuk organisasi yang pada umumnya mempunyai tujuan tertentu untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham. Dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat dilakukan melalui peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan harus memperkuat kinerja perusahaan agar tetap berkembang dan bertahan. Salah satu faktor internalnya yaitu perusahaan mampu melakukan perbaikan manajemen untuk meningkatkan efektivitas dan efisiensi kerja atau memenuhi ekspansi usaha agar dapat mengintensifkan *presentase* pasar yang sangat berpotensi serta memperoleh nilai perusahaan yang tinggi. Nilai Perusahaan yang mengalami peningkatan merupakan harapan terbesar bagi para pemegang saham, sehingga dapat menarik minat para investor untuk meningkatkan nilai investasi.

Nilai Perusahaan adalah hal yang terpenting karena merupakan tujuan yang ingin dicapai pihak manajemen untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Jika perusahaan berjalan dengan baik maka nilai perusahaan akan meningkat atau dapat dikatakan memaksimalkan harga saham. Perusahaan akan bernilai tinggi jika harga saham perusahaan tersebut tinggi. Pada umumnya tujuan investor melakukan investasi saham adalah untuk mendapat keuntungan yaitu *capital gain* ataupun dividen. Dividen adalah sebagian laba bersih suatu perusahaan yang dibayarkan kepada investor atau pemegang saham. Pemegang saham berkeinginan untuk mendapatkan dividen dalam jumlah yang besar atau minimal relatif sama setiap tahun. Perusahaan juga berkeinginan mempunyai laba ditahan dalam jumlah relatif besar agar dapat melakukan reinvestasi. Perusahaan harus bisa mengalokasikan laba bersihnya dengan baik agar dapat memenuhi dua kepentingan yang berbeda. Pembuatan keputusan yang benar dalam memberikan kebijakan dan melakukan pembayaran dividen dapat memaksimalkan nilai perusahaan serta nilai para pemegang saham

Setiap perusahaan yang melakukan pembayaran dividen harus sesuai dengan kebijakan perusahaan, karena biasanya jumlah dan bentuk pembayarannya dapat berbeda karena dengan kebijakan yang berbeda juga. Dengan demikian investor yang ingin memperoleh pendapatan tetap akan melakukan cara dengan membeli saham yang memiliki harga stabil dan pembayaran dividen dengan jumlah yang stabil. Bagi investor yang ingin memperoleh keuntungan dengan cepat dapat melakukan hal dengan jual beli saham.

Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Besarnya dividen yang diterima pemegang saham ditentukan

dengan (RUPS). Seorang manajer sangat berperan penting dalam menentukan kebijakan dividen, karena kebijakan dividen dapat berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang baik dimata para investor. Adanya kebijakan dividen yang mengakibatkan kenaikan dividen dari tahun ke tahun dapat membuat tingkat kepercayaan investor semakin meningkat karena secara tidak langsung memberikan informasi bahwa manajer dapat mengelola perusahaan agar mendapatkan peningkatan jumlah dividen bagi para investor. Jadwal pembagian dividen dalam setiap perusahaan berbeda-beda, karena biasanya dividen dibagikan secara periodik, namun tidak menutup kemungkinan pembagian dividen dilakukan pada waktu tertentu diluar kebiasaan.

Usaha meningkatkan kinerja perusahaan agar tercapainya nilai perusahaan yang tinggi pihak manajemen harus dapat menata tata kelola perusahaan atau yang disebut juga *good corporate governance*. *Good Corporate Governance* merupakan faktor non keuangan lainnya yang saat ini banyak dipertimbangkan oleh investor dalam menilai suatu perusahaan. Pelaksanaan GCG yang baik adalah yang mengikuti peraturan yang berlaku akan membuat investor merespon secara positif terhadap kinerja perusahaan dan meningkatkan harga pasar perusahaan. *Good Corporate Governance* muncul sesudah Indonesia mengalami krisis yang panjang pada tahun 1998. Pada tahun 1998, pemerintah maupun para pemegang saham menyampaikan perhatian yang besar dalam praktek GCG.

Salah satu penyebab terjadinya *corporate governance* yang lemah adalah karena adanya tindakan yang memprioritaskan diri sendiri pada pihak manajer perusahaan. Investor (*principal*) menanamkan dananya kepada perusahaan dan tidak memiliki tanggung jawab daalam melakukan pengambilan keputusan dan operasional perusahaan. Sedangkan manajer (*agent*) yang melakukan manipulasi laporan keuangan demi kepentingannya sendiri dapat membuat investor mengalami penurunan kepercayaan investor sehingga investor melakukan penarikan dana yang telah diinvestasikan sebelumnya.

2. REVIEW LITERATURE

A. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory, atau yang disebut juga sebagai teori keagenan adalah suatu hubungan yang didasarkan pada kontrak yang terjadi antara anggota-anggota dalam perusahaan yaitu antara *principal* (pemilik) dan *agent* (agen) yang sebagai pelaku utama (Jensen & Meckling, 1976). Pemilik merupakan pihak yang akan memberikan perintah kepada agen agar bertindak sesuai dengan keinginan nama pemilik, sedangkan agen merupakan pihak yang akan diberikan perintah oleh pemilik untuk menjalankan perusahaan.

Pada teori keagenan dijelaskan bahwa pada sebuah perusahaan dimana *principal* adalah pemegang saham sedangkan *agent* adalah manajemen perusahaan. Manajemen adalah orang yang diberi perintah oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan dengan baik. Para pemegang saham dan pihak manajer akan saling berhubungan dalam menjalankan suatu perusahaan, karena para pemegang saham membutuhkan penyajian laporan keuangan yang akan diberikan oleh pihak manajer guna untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut mempunyai nilai

perusahaan yang tinggi jika pemegang saham berkeinginan untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut.

B. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan tujuan dalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang dilihat dari harga saham perusahaan tersebut (Saputra, 2013). Nilai Perusahaan merupakan nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan terlihat dari nilai pasar sahamnya (Nica Febrina, 2010:5) berbeda dengan pendapat (Rika dan Islahudin, 2008:7) yang menjelaskan nilai perusahaan sebagai nilai pasar. Nilai Perusahaan merupakan kinerja perusahaan pada waktu yang lalu dan prospek masa depan yang mempunyai tujuan untuk dapat menghasilkan laba yang besar agar dapat memberikan kemewahan kepada pemegang saham secara maksimal jika nilai saham suatu perusahaan meningkat. Semakin meningkat harga saham perusahaan, maka semakin tinggi kemakmuran untuk para pemegang saham.

C. Good Corporate Governance terhadap Kebijakan dividen

Kepemilikan saham institusional dan komite audit mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan komisaris independen tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen (Aulia *et.al*, 2014). Variabel *collateralizable assets* (COL) menunjukkan hubungan yang negative signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel independensi dewan komisaris dan DER tidak menunjukkan hasil yang signifikan terhadap kebijakan dividen (Setiawan dan Yuyetta, 2013). Komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dalam hal ini kepemilikan saham institusional dan komite audit berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena banyak perusahaan yang mempercayakan perusahaannya kepada lembaga keuangan non bank untuk dapat menanamkan modalnya kepada perusahaan agar aktivitas perusahaan dapat berjalan. Sedangkan komite audit berperan penting dalam perusahaan karena dengan adanya komite audit yang independen dan terpercaya dapat sehingga menarik para pemegang saham agar berkeinginan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan (Septiani, 2013). Berdasarkan penjelasan diatas, maka disimpulkan (H_1) dalam penelitian ini adalah *good corporate governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

D. Kinerja keuangan terhadap Kebijakan dividen

Marpaung dan Hadianto (2009) menjelaskan profitabilitas merupakan variabel independent, sedangkan kebijakan dividen merupakan variabel dependent. Hasil dari penelitian ini bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Marlina dan Danica, (2009) bahwa *cash position*, dan *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap DPR. Berbeda dengan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Secara partial profitabilitas, likuiditas, ukuran badan usaha, utang, pertumbuhan, dan *free cash flow* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan profitabilitas, likuiditas, ukuran badan usaha, utang, pertumbuhan, dan *free cash flow* secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Lopolusi, 2013).

Berdasarkan penjelasan diatas, maka disimpulkan (H_2) dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

E. Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian Anggraini (2013) menyatakan bahwa dewan komisaris dan dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara komite audit dan ukuran perusahaan (*size*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, pada perusahaan *textile, garment* yang terdaftar pada BEI periode 2009-2012. GCG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa para pemegang saham bersedia memberikan *reward* lebih pada perusahaan yang memberikan keterbukaan dalam pelaksanaan GCG pada laporan tahunan mereka. Semakin tinggi tingkat implementasi GCG semakin tinggi nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan tingginya harga saham perusahaan (Retno, 2012). GCG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Komite audit independen berpengaruh negatif pada nilai perusahaan (Randy dan Juniarti, 2013). Dewan direksi dan dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Muryati dan Suardhika, 2014). Hal ini bertentangan dengan penelitian (Ningtyas, *et.al*, 2014) kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dan proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dimana nilai perusahaan diprosikan *closing price*; sedangkan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; kepemilikan institusional dan ukuran dewan direksi juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen dan komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka disimpulkan (H_3) dalam penelitian ini *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

F. Kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Siahaan, 2011 menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif secara statistis pada nilai perusahaan di bidang manufaktur yang berada di BEJ selama tahun 2005-2006. Sedangkan (Dewi dan Tarnia, 2011) berdasarkan hasil penelitian bahwa kinerja keuangan yang diprosikan ROA dan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang diprosikan menjadi tiga variabel yaitu solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas. Solvabilitas memiliki berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (Ernitasanturi, 2015). Hasil tersebut bertentangan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Puspitasari, 2013 menjelaskan hasil penelitian dengan analisis regresi linear menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Widyawati dan Listiadi, 2014). Hal ini dapat menyebabkan adanya krisis global termasuk di Indonesia. Keuangan Indonesia mulai membaik pada tahun 2010-2011, pada tahun 2012 adanya kebijakan pemerintah yang dapat mempengaruhi harga sekuritas. Sehingga investor dalam pengambilan keputusan investasi tidak melihat dari profitabilitasnya. Berdasarkan penjelasan diatas, maka disimpulkan (H_4) dalam penelitian ini Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

G. Kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan

Bandi dan Wibawa, 2010 memberikan konfirmasi empiris bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yaitu membagikan laba yang diperoleh perusahaan untuk pemegang saham yang berbentuk dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian (Rahmadhana dan Yendrawati, 2012) kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang bergerak pada bidang manufaktur dan terdaftar di BEI. Kebijakan dividen mempengaruhi investor dalam menilai perusahaan dimana pembagian dividen merupakan hal krusial dalam pembagian investasi bagi investor. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Sembiring dan Pakpahan, 2010) yang menjelaskan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Mardiyati *et.al*, 2012, kebijakan dividen diprosikan sebagai *dividend payout ratio* (DPR) yang secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan karena nilai suatu perusahaan dapat ditentukan hanya dengan kemampuan perusahaan dalam memberikan laba dari asset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Berdasarkan penjelasan diatas, maka disimpulkan (H₅) dalam penelitian ini adalah Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H. Intervensi Kebijakan dividen yang memberikan Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan.

Selviana, 2006 menyatakan bahwa semakin kuat *corporate governance* yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin besar kebijakan dividen dalam perusahaan yang sudah ditetapkan sehingga akan menimbulkan semakin tinggi pula *dividend payout ratio* nya. Penelitian sama dengan yang dilakukan oleh Kowaleski, 2007 bahwa suatu perusahaan yang mempunyai kualitas *corporate governance* yang bagus akan membayarkan dividen lebih tinggi dan perusahaan yang mempunyai kualitas *corporate governance* yang lemah maka akan membayarkan *dividend* yang rendah. Hasnawati, 2005 mengemukakan bahwa pembayaran dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sudarma, 2004, Nirwana, 2009) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki hubungan terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Hasil penelitian dari (Ramadhani *et.al*, 2015) menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak memediasi hubungan *corporate governance perception index* dan Nilai Perusahaan. Karena belum banyaknya perusahaan yang sudah *go public* yang masuk dalam peringkatan yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for corporate governance*, dengan adanya perlindungan terhadap investor ternyata tidak membawa dampak terhadap pemegang saham sehingga tidak mempengaruhi minat para investor terhadap perusahaan yang masuk dalam peringkatan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka disimpulkan (H₆) dalam penelitian ini adalah Intervensi dari kebijakan dividen memberikan pengaruh signifikan *good corporate governance* terhadap Nilai Perusahaan.

I. Intervensi Kebijakan dividen yang memberikan Pengaruh Kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

Dividen adalah pembagian laba kepada pihak pemegang saham yang berdasarkan *presentase* kepemilikan sahamnya. Pembagian dividen akan mengurangi dari laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, tapi distribusi keuntungan para pemilik merupakan tujuan utama dalam suatu bisnis. Kinerja keuangan merupakan hasil keputusan berdasarkan penilaian untuk melihat kemampuan perusahaan baik dari aspek likuiditas, aktivitas, solvabilitas, *leverage*, dan profitabilitas yang dibuat oleh pihak manajemen sebagai salah satu pedoman dalam menggambarkan kondisi keuangan perusahaan pada masa lalu dan dapat digunakan untuk memprediksi keuangan dimasa akan datang (Orniati, 2009). Profitabilitas diukur dengan ROE dan kebijakan dividen diukur melalui DPR, dimana secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV (Martikarini, 2014). Hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian (Muhazir, 2014) bahwa secara parsial kebijakan dividen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tidak signifikan. (Nofrita, 2013). Berdasarkan penjelasan diatas, maka disimpulkan (H_7) dalam penelitian ini adalah Intervensi dari kebijakan dividen memberikan pengaruh signifikan kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

2. METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi yang terdapat pada penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan yang membagikan dividen setiap tahunnya dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode tahun 2011-2015 yang berjumlah 129 perusahaan yang dimuat dalam IDX 2011-2015. Metode dalam pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling method (judgement sampling)*, yaitu sampel dipilih berdasarkan pada situasi khusus yang dapat mengindikasikan karakter populasi.

Terdapat beberapa *criteria* yang digunakan dalam pemilihan sampel penelitian ini sebagai berikut :

1. Perusahaan yang membagikan dividen setiap tahunnya dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015.
2. Perusahaan tidak mengalami kerugian dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015.
3. Laporan keuangan perusahaan disajikan dalam bentuk mata uang rupiah.
4. Laporan keuangan perusahaan pada periode yang diteliti harus tersedia dan mengandung informasi yang dibutuhkan.
5. Perusahaan yang bukan bergerak dibidang perbankan dan jasa.
6. Perusahaan yang telah di audit oleh Kantor Akuntan Publik dengan Pendapat Wajar Tanpa Pengecualian
7. Pengurangan data, dikarenakan data penelitian *outlier*.

B. Metode Pengumpulan Data

Data yang akan dikumpulkan menggunakan metode studi pustaka,

dokumentasi, dimana studi pustaka dilakukan dengan cara mengolah *literature*, artikel-artikel, jurnal-jurnal penelitian serta media tertulis lain yang berkaitan dengan *topic* pembahasan dari penelitian ini, sedangkan dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan sumber-sumber data-data *documenter* yang diperlukan seperti laporan tahunan atau laporan keuangan perusahaan yang akan menjadi sampel penelitian.

C. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi	Indikator
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai Perusahaan disimbolkan dengan (Y). Salah satu alternative yang digunakan dalam Mengukur nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q. Metode ini telah digunakan oleh Herawaty (2008) Suranta dan Merdistuti (2004), dan Nurlala dan Islahuddin (2008)	$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$
	Nilai Perusahaan publik mengacu pada pasar saham. Nilai Perusahaan yang tidak Memperdagangkan sahamnya kepada public dapat dipengaruhi oleh pasar yang sama. (Umi Mardiyati, et al, 012). Metode pengukuran yang igunakan adalah PBV	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$ *Nilai buku = $\frac{\text{Ekuitas Saham Biasa}}{\text{Jumlah Lembar Saham Biasa}}$
Good Corporate Governance (X1)	Ukuran dewan direksi (<i>Board Size</i>) Disini merupakan jumlah anggota Dewan direksi dalam perusahaan, yang ditetapkan dalam jumlah satuan (Ishaq Zangina, 2009)	$Bdsize = \text{Log } \Sigma \text{ anggota dewan}$
	Intensitas Dewan (<i>Board Intensity</i>) Diukur dengan menggunakan perhitungan jumlah kehadiran Rapat dewan dalam perusahaan, dinyatakan dalam bentuk satuan, dinyatakan dalam bentuk kali pertemuan (Isshaq Zangina, 2009)	$Meetings = \text{Log jumlah kehadiran rapat dewan perusahaan}$

<p>Kinerja keuangan (X2)</p>	<p>ROE adalah perbandingan dari laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. <i>Return on equity</i> merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (<i>income</i>) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (pemegang saham biasa dan pemegang saham <i>preferen</i>) atas modal yang mereka investasikan didalam perusahaan (Syafri, 2008:305).</p>	$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$
	<p>Gross Profit Margin adalah rasio untuk mengukur efisiensi pengendalian HPP dan biaya produksinya, yang berguna untuk mengindikasikan kemampuan perusahaan agar berproduksi secara efisien (Sawir, 2009).</p>	$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan} - \text{HPP}}{\text{Penjualan}}$
<p>Kebijakan Dividen (Z)</p>	<p><i>Dividen Payout Ratio</i> digunakan untuk mengukur kebijakan perusahaan dalam membayarkan dividen (<i>payout</i>) terhadap Nilai Perusahaan (Brigham dan Houston, 2009).</p>	$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen yang dibagikan}}{\text{Earning After Tax}}$
	<p>Dividend per share merupakan total Semua deviden tunai yang dibagikan kemudian dibandingkan dengan jumlah saham beredar (Intan, 2009)</p>	$\text{DPS} = \frac{\text{Total dividen yang dibagikan}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$

C. Metode Analisis Data

Metode analisis diatas yang dipergunakan di dalam penelitian ini adalah *Structural Equation Modeling - Partial Least Square* (SEM-PLS) dengan menggunakan software Smart PLS versi 3. Prosedur regresi Partial Least Squares (PLS) digunakan untuk memperkirakan kuadrat terkecil parsial model – model regresi atau disebut proyeksi terhadap struktur laten (Sarwono dan Narimawati 2015:1). Sebelum uji hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji kelayakan data yaitu dengan uji validitas dengan metode *outer loading*. Selanjutnya uji reliabilitas data dilakukan dengan melakukan pengujian *composite reliability*. Selanjutnya uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan *output inner weight* dari *Partial Least Square*.

4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini tentang “Pengaruh GCG dan Kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan dividen sebagai Variabel Intervening. Objek penelitian dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di BEI dengan kriteria perusahaan yang membagikan dividen setiap tahunnya. Periode tahun pengamatan penelitian ini pada tahun 2011-2015. Populasi dalam penelitian ini adalah berjumlah

129 perusahaan. Dan setelah dilakukan penyeleksian dengan metode pengambilan sampel *purposive sampling method (judgement sampling)* maka sampel yang diperoleh adalah 17 perusahaan dengan periode 2011-2015.

Metode pengambilan sampel dalam penelitian adalah *purposive sampling method* yaitu sampel yang dipilih berdasarkan pada kondisi khusus yang dianggap mampu menunjukkan karakter populasi maka diperoleh 17 sampel perusahaan yang membagikan dividen setiap tahunnya yang menjadi objek penelitian dan selanjutnya diolah untuk menguji apakah terdapat keterkaitan antara variabel eksoogen dengan variabel endoogen serta intervensi variabel *independent* terhadap variabel *dependent*.

A. Uji Validitas

Tabel I
Outer Loadings

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ((O/STDEV))	P Values
GCG * GCG <- Quadratic Effect 1	1.000	1.000	0.000		
Kinerja Keuangan * Kinerja Keuangan <- Quadratic Effect 2	1.000	1.000	0.000		
X1.1 <- GCG	0.989	0.852	0.260	3.800	0.000
X1.2 <- GCG	0.730	0.700	0.300	2.435	0.015
X2.1 <- Kinerja Keuangan	0.929	0.916	0.082	11.283	0.000
X2.2 <- Kinerja Keuangan	0.806	0.805	0.114	7.061	0.000
Y.1 <- Nilai Perusahaan	0.968	0.977	0.013	73.918	0.000
Y.2 <- Nilai Perusahaan	0.979	0.985	0.008	120.894	0.000
Z.1 <- Kebijakan Dividen	0.938	0.884	0.196	4.799	0.000
Z.2 <- Kebijakan Dividen	0.951	0.933	0.184	5.161	0.000

Sumber :Data Olahan Smart PLS.3, Tahun 2016

Berdasarkan hasil tabel *outer loadings* diatas dapat dilihat bahwa hasil uji validitas untuk variabel GCG, Kinerja Perusahaan, Nilai Perusahaan dan Kebijakan dividen, menunjukkan semua indikator pengukuran dalam setiap variabel (*loading factor*) > 0.5 dengan itu maka semua indikator pengukuran untuk semua variabel diatas sudah di nyatakan valid.

B. Uji Reliabilitas

Berdasarkan hasil uji reliabilitas yang disajikan dalam tabel II menunjukkan hasil *composite reliability* menyatakan bahwa keseluruhan hasil uji *realibel* pada tabel diatas adalah diatas 0.70 yang dapat dilihat pada kolom *original sample*. Jadi dapat disimpulkan bahwa data untuk setiap variabel diatas yang meliputi GCG, Kebijakan dividen, Kinerja keuangan, dan Nilai Perusahaan, sudah dinyatakan *realibel* dan dapat digunakan untuk melakukan tahap uji hipotesis.

Tabel II
Composite Reliability

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ((O/STDEV))	P Values
GCG	0.858	0.764	0.224	3.836	0.000
Kebijakan Dividen	0.943	0.905	0.150	6.287	0.000
Kinerja Keuangan	0.861	0.856	0.041	21.216	0.000
Nilai Perusahaan	0.973	0.981	0.011	91.366	0.000
Quadratic Effect 1	1.000	1.000	0.000		
Quadratic Effect 2	1.000	1.000	0.000		

Sumber :Data Olahan Smart PLS.3, Tahun 2016

Cronbach's Alpha merupakan tingkat konsistensi hasil dari sampel penelitian dalam satu variabel laten. Jika *cronbach's alpha* diatas 0,5 maka dinyatakan *valid* dan sebaliknya jika *cronbach's alpha* dibawah 0,5 maka dinyatakan tidak *valid*. Berdasarkan data yang diuji pada *cronbach's alpha* dalam variabel penelitian ini menyatakan untuk setiap masing-masing variabel penelitian yaitu GCG, Kebijakan dividen, Kinerja Perusahaan, dan Nilai Perusahaan dengan hasil yang menunjukkan diatas 0.5 dan data penelitian ini dapat dikatakan *realibel* dan dapat dilakukan pada tahap pengujian hipotesis.

Tabel III
Cronbach's Alpha

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ((O/STDEV))	P Values
GCG	0.766	0.763	0.051	14.929	0.000
Kebijakan Dividen	0.880	0.837	0.166	5.299	0.000
Kinerja Keuangan	0.693	0.688	0.078	8.908	0.000
Nilai Perusahaan	0.945	0.961	0.022	43.452	0.000
Quadratic Effect 1	1.000	1.000			
Quadratic Effect 2	1.000	1.000			

Sumber: Data Olahan Smart PLS.3, Tahun 2016

C. Average Variance Extracted (AVE)

Tabel IV
Average Variance Extracted (AVE)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ((O/STDEV))	P Values
GCG	0.755	0.686	0.178	4.251	0.000

Kebijakan Dividen	0.893	0.862	0.115	7.792	0.000
Kinerja Keuangan	0.756	0.753	0.054	14.028	0.000
Nilai Perusahaan	0.948	0.962	0.021	46.045	0.000
Quadratic Effect 1	1.000	1.000	0.000		
Quadratic Effect 2	1.000	1.000	0.000		

Sumber: Data Olahan Smart PLS.3, Tahun 2016

Berdasarkan tabel IV dapat dijelaskan nilai akar AVE > 0.5 hal ini menunjukkan bahwa semua variabel penelitian ini yang terdiri dari GCG, Kebijakan dividen, Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan dalam model yang di estimasi adalah memenuhi kriteria *discriminant validity*.

D. Pengujian Hipotesis

1. Pembuktian Hipotesis Pertama : *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hipotesis pertama penelitian ini adalah H_1 : *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada hipotesis pertama penelitian ini GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, karena nilai *t statistics* $1,066 < 1,96$ sedangkan untuk nilai *p values* $0,287 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama ditolak. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh, (Aulia et.al, 2014, Setiawan dan Yuyetta, 2013 dan Septiani, 2013). Hipotesis 1 ditolak yang menunjukkan secara empiris tidak terbukti bahwa ukuran dewan direksi dan intensitas dewan tidak mempengaruhi kebijakan dividen secara signifikan. Hal tersebut terjadi karena sedikitnya perusahaan-perusahaan di Indonesia yang menyadari secara penuh penerapan GCG sebagai kewajiban dalam perusahaan. Dimana pedoman dalam penerapan GCG hanya sebatas rekomendasi yang belum dituangkan ke dalam peraturan perundang-undangan yang mengikat sehingga menyebabkan masih banyak perusahaan yang belum menjalankan prinsip-prinsip GCG secara sempurna.

2. Pembuktian Hipotesis Kedua : kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hipotesis kedua penelitian ini adalah H_2 : kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada hipotesis kedua penelitian ini kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, karena nilai *t statistics* $1,170 < 1,96$ sedangkan untuk nilai *p values* $0,243 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu dalam mengelola modal sendiri secara efektif karena akan berakibat pada pengukuran tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan oleh pemilik modal sendiri atau para investor perusahaan. Perusahaan juga harus mampu mengukur efisiensi dalam pengendalian harga pokok maupun biaya produksinya guna menjelaskan kemampuan perusahaan agar dapat memproduksi secara efisien. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Marpaung Indrawati & Hadiano, 2009, Marlina dan Danica, 2009) bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan profitabilitas, ROA dan *cash position* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu (Lopolusi,

2013) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Pembuktian Hipotesis Ketiga : *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah H_3 : *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada hipotesis ketiga penelitian ini GCG berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, karena nilai *t statistics* $2,031 > 1,96$ sedangkan untuk nilai *p values* $0,043 < 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga diterima. Hasil penelitian ini menyatakan GCG memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anggraini, 2013, M.Retno, 2012, Randy dan Juniarti, 2013) menyatakan bahwa GCG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian terdahulu (Muryati dan Suardhika, 2014, Ningtyas, et. al, 2014) yang menyatakan bahwa variabel komite audit independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dewan direksi dan dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional dan ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, komisaris independen dan komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pembuktian Hipotesis Keempat : kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah H_4 : kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada hipotesis keempat penelitian ini kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, karena nilai *t statistics* $1,506 < 1,96$ sedangkan untuk nilai *p values* $0,133 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat ditolak. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian terdahulu (Siahaan, 2011, Dewi dan Tarnia, 2011, Ernitasanturi, 2015 dan Puspitasari, 2013) yang menyatakan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian ini konsisten dengan Widyawati dan Listiadi, 2014 yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi jika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba mengalami penurunan sehingga mengakibatkan harga saham yang juga akan mengalami penurunan. Karena profitabilitas akan memiliki hubungan terhadap harga saham, sehingga dapat disimpulkan jika laba perusahaan mengalami penurunan sehingga harga saham mengalami penurunan dan menghasilkan nilai perusahaan yang buruk dimata para investor. Sehingga para investor akan melakukan keputusan investasi dengan cara melihat seberapa besar nilai profitabilitas perusahaan serta pengembalian yang akan para investor dapatkan dari pembagian dividen yang didapat dari laba perusahaan.

5. Pembuktian Hipotesis Kelima : kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis kelima penelitian ini adalah H_5 : kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat dikatakan bahwa hipotesis diterima. Pada hipotesis kelima penelitian ini hasilnya bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena nilai *t statistics* $1,793 < 1,96$ sedangkan untuk nilai *p values* $0,074 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima ditolak. Hasil penelitian ini di dukung oleh penelitian (Sembiring dan Pakpahan, 2010 dan Mardiyati et. al, 2012) yaitu kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Bandi dan Wibawa, 2010, Rahmadhana dan Yendrawati, 2012) menyatakan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini disimpulkan bahwa hipotesis kelima penelitian ini ditolak karena semakin meningkatnya nilai dividen tidak harus di ikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Karena tinggi nya nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari asset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya.

6. Pembuktian Hipotesis Keenam : intervensi dari kebijakan dividen memberikan pengaruh signifikan GCG terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis keenam penelitian ini adalah H_6 : Intervensi dari kebijakan dividen memberikan pengaruh signifikan good corporate governance terhadap nilai perusahaan. Pengaruh tidak langsung variabel GCG terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen bahwa *t statistics* $0,890 < 1,96$ sedangkan *p values* menunjukkan $0,374 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa intervensi dari variabel kebijakan dividen atas pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,890. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis keenam penelitian ini ditolak, karena intervensi dari kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh signifikan GCG terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian tedahulu (Selviana, 2006, Kowaleski, 2007 dan Hasnawati, 2005) yang menyatakan GCG berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sudarma, 2004, dan Nirwana, 2009) menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung pernyataan Ramadhani et. al., 2015 bahwa kebijakan dividen tidak memediasi hubungan *corporate governance perception index* dan nilai perusahaan. Yang disebabkan belum banyaknya perusahaan yang sudah *go public* masuk dalam pemeringkatan yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for corporate governance*, dengan adanya perlindungan terhadap investor ternyata tidak membawa dampak terhadap pemegang saham sehingga tidak mempengaruhi minat para investor terhadap perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan, karena masih banyak pihak manajemen dalam suatu perusahaan yang belum sadar bahwa GCG mempunyai peranan yang penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.

7. Pembuktian Hipotesis Ketujuh : intervensi dari kebijakan dividen memberikan pengaruh signifikan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis ketujuh penelitian ini adalah H_7 : Intervensi dari kebijakan dividen memberikan pengaruh signifikan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.. Pengaruh tidak langsung variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen bahwa t statistics $3,557 > 1,96$ sedang p values menunjukkan $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa intervensi dari variabel kebijakan dividen atas pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 3,557. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketujuh penelitian ini diterima, karena intervensi dari kebijakan dividen memberikan pengaruh signifikan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhazir, 2014 yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian terdahulu Nofrita, 2013 menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, dan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tidak signifikan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Orniati, 2009 dan Martikarini, 2014) yang menunjukkan bahwa ROE, dan DPR secara parsial berpeengaruh signiifikan terhaadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan hipotesis ketujuh dalam penelitian ini diterima, bahwa kebijakan dividen memediasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

E. Koefisien Determinasi

Tabel VIII
Hasil R-Square

	<i>R-Square</i>
<i>Good Governance Corporate (GCG)</i>	
Kinerja keuangan	
Kebijakan dividen	0,519
Nilai Perusahaan	0,331

Sumber :Data Olahan Smart PLS.3, Tahun 2016

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kemampuan variabel GCG dan kinerja keuangan dalam menjelaskan kebijakan dividen 0,519 atau 51,9%, yang berarti bahwa peluang variabel lain dalam menjelaskan variabel kebijakan dividen adalah 48.1%. Sedangkan kemampuan variabel GCG dan kinerja keuangan dalam menjelaskan Nilai Perusahaan adalah 0.331 atau 33.1%, yang berarti bahwa peluang variabel lain dalam menjelaskan variabel Nilai Perusahaan adalah 66.9%.

8. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan penelitian merupakan hasil jawaban dari perumusan masalah yang telah dirumuskan sebelumnya. Berikut adalah kesimpulan dari hasil penelitian adalah pertama, *good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kedua, kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Ketiga, *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keempat, kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kelima, kebijakan dividend tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keenam, kebijakan dividen sebagai variabel intervening tidak dapat

memediasi pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan. Terakhir, kebijakan dividen sebagai variabel intervening dapat memediasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini juga memiliki keterbatasan yakni, sampel penelitian ini hanya perusahaan yang membagikan dividen setiap tahun dan terdaftar di BEI pada periode 2011-2015. Hal ini menyebabkan hasil penelitian tidak dapat di generalisasi untuk jenis perusahaan yang lain. Keterbatasan dalam memperoleh data untuk dijadikan jumlah sampel yang lengkap datanya hanya 17 sampel. Jumlah yang sedikit bila dibandingkan dengan jumlah perusahaan yang bisa dijadikan sampel. Pengukuran mekanisme *corporate governance* hanya menggunakan 2 komponen, yaitu : ukuran dewan direksi, dan intensitas dewan. Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel independen yaitu *good corporate governance* dan kinerja keuangan dengan masing-masing hanya menggunakan 2 rumus perhitungan.

Saran-saran yang direkomendasikan penulis berdasarkan proses penelitian yang telah dilakukan dan hasil penelitian yang telah dicapai adalah bagi peneliti selanjutnya, dapat melanjutkan penelitian ini dengan menambahkan variabel variabel yang lain. Menambahkan jumlah sampel penelitian dengan tidak hanya menggunakan perusahaan yang membagikan dividen saja tetapi juga menggunakan jenis industry lainnya. Bagi Perusahaan, diharapkan untuk menerapkan GCG secara lebih konsisten lagi agar kinerja perusahaan tidak mengalami penurunan. Selain itu perusahaan wajib melakukan evaluasi sistem GCG yang diterapkan apakah sudah efektif atau belum. Perusahaan agar melakukan pengungkapan laporan keuangan lebih banyak lagi dari sebelumnya untuk dapat memperoleh nilai yang sempurna dalam pencitraan perusahaan. Perusahaan juga harus mengefektifkan peranan komite audit sehingga kinerja perusahaan akan terus meningkat dan akan membawa dampak yang baik karena akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini Dina, 2013, *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Textile, Garment Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012*. Akuntansi, Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang.
- Aulia. I. M, Jaryono, Widiastuti. E, 2014, *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Kinerja Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jendral Soedirman.
- Bandi dan Wibawa Andi, 2010, *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto 2010, Universitas Jenderal Soedirman. *Costs, and Ownership Structure. Journal of Financial Economics* 3 October 1976, 305-360.
- Dewi R.R dan Tarnia T, 2011, *Penagruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi*. Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi Dan Keuangan Publik, Vol. 6, No. 2, Universitas Trisakti.

- Ernitasianturi M.W, 2015, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI*. eJournal Ilmu Administrasi Bisnis, ISSN 23555408, Universitas Mulawarman.
- Ghozali, Imam. 2008. *Structural Equation Modeling Metode Alternatif dengan Partial Least Square, edisi kedua*. Semarang : UNDIP.
- Hasnawati, Sri, 2005, *Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Jakarta*. JAAI, Vol. 9, No. 2 (Desember), Hal. 117-126.
- Hasugian, Hotbin, 2008, *Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham dan Leverage Perusahaan terhadap Harga Saham setelah Ex Dividen Day di Bursa Efek Indonesia*, Thesis, Program Pascasarjana USU.
- Hasugian, Hotbin, 2008, *Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham dan Leverage Perusahaan terhadap Harga Saham setelah Ex Dividen Day di Bursa Efek Indonesia*, Thesis, Program Pascasarjana USU.
- Herawati Vinola, 2008, *Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earning Management terhadap Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak.
- Intan, Taranika, 2009, *Pengaruh Dividend per share dan Earning Per Share Terhadap Harga*
- Isshaq, Zangina, 2009, "Corporate Governance governance, ownership structure, cash holding, and firm value on the Ghana stock Exchange" The Journal of Risk Finance, Vol.10 No.5, pp. 488-499.
- Jensen, Michael C., and William H. Meckling. *Theory of the Firm, Managerial Behavior, Agency*
- Kowalewski, Oskar., Stetsyuk, Ivan., Talavera, Oleksandra, 2007, *Corporate Governance and Dividend Policy in Poland*. Poland: Warsaw School of Economics.
- Lopolusi Ita, 2013, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Vol.2, No.1, Universitas Surabaya.
- M. Retno. D. R, 2012, *Pengaruh Good Corporate dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2010)*. Jurnal Nominal, Vol. 1, No. 1, Universitas Negeri Yogyakarta.
- Mardiyati U, Ahmad N.G dan Putri R, 2012, *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia. Vol. 3, No.1, Universitas Negeri Jakarta.
- Marlina Lisa dan Danica, 2009, *Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio dan ROA Terhadap Dividen Payout Ratio*. Jurnal Manajemen Bisnis, Vol. 2, No. 1, Universitas Sumatera Utara.
- Marpaung Indrawati. E, Hadianto Bram, 2009 *Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Studi Empiris Pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di BEI*. Jurnal Akuntansi Vol. 1, No. 1, Universitas Kristen Maranatha.
- Maryati, Mita, 2012, *Pengaruh Earning Per Share, Dividend per share dan Finansial Leverage Terhadap Harga Saham Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar*

- di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010*. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Muhazir, 2014, *Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012*. Akuntansi, Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Muryati. S.T.N.N dan Suardikha.S.M.I, 2014, *Pengaruh Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Akuntansi, ISSN: 2302-8556, Universitas Udayana.
- Nica Febrina, 2010, *Pengaruh Komisaris Independen Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Wholesale Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi-Universitas Gunadarma 10206676.
- Ningtyas.L.K, Suhadak, Nuzula. F. N, 2014, *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2010-2013)*. Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 17, No. 1, Universitas Brawijaya.
- Nofrita. R, 2013, *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen*
- Nurlela dan Islahudin, 2008, *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating*. Simposium Nasional Akuntansi XI.
- Orniati, Yuli, 2009, *Laporan Keuangan Sebagai Alat untuk Menilai Kinerja Keuangan*. Jurnal Ekonomi Bisnis, Tahun 14, Nomor 3.
- Puspitasari E.R, 2013, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Sensus Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)*. Akuntansi, Universitas Siliwangi Tasikmalaya.
- Rahmadhana I dan Yendrawati R, 2012, *Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. EFEKTIF Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 3, No. 1, Universitas Islam Indonesia.
- Ramadhani.S, Andreas dan Desmiyawati, 2015, *Pengaruh Corporate Governance Perception Index dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening*, Jurnal Akuntansi Vol. 4, No.1, Akuntansi, Universitas Riau.
- Randy. V dan Juniarti, 2013, *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar di BEI*. Business Accounting Review, Vol. 1, No. 2. Akuntansi, Universitas Kristen Petra.
- Rika, Nurlela dan Islahudin, 2008, *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating”(Studi Empiris Pada Perusahann Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak 23-24 2008.
- Saputra, Ahmad Rekho 2013, *Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*, Skripsi Fakultas Ekonomi, UMP Palembang

- Sawir, Agnes, 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan*, PT.Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Selviana,Wijayanti., dan Supatmi., 2006, *Pengaruh Corporate Governance terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol. XV No.2 September 2009: 135 146.
- Sembiring E.E dan Pakpahan R, 2010, *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi, Vol. 2, No.1, Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung.
- Septiani Sabrina, 2013, *Pengaruh Corporate Governance dan Faktor Fundamental Terhadap Kebijakan Dividen Serta Implikasi nya Pada Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45)*. Manajemen, Universitas Diponegoro.
- Setiawan Yudi, Yuyetta Afri. N.E, 2013, *Pengaruh Independensi Dewan Komisaris, Reputasi Auditor, Rasio Hutang dan Collateralizable Assets Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011)*. Jurnal Akuntansi, Vol. 3, No. 1, Universitas Diponegoro.
- Siahaan L.A, 2011, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*. Jurnal Murni Sadar, Politeknik Bisnis Indonesia.
- Sudarma, Made. 2004. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Faktor Intern, Faktor Ekstern Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan*. Disertasi Program Pasca Sarjana Universitas Brawijaya, Malang
- Suranta, E. dan Merdistuti, P. P, 2004, *Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problem dan Kinerja Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar Bali, 2-3 Desember.
- Syafri Harahap, Sofyan, 2008, *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan, PT. Raja Grafindo Persada*, Jakarta.
- Syamsudin, Primayuta Ceko, 2009, *Rasio Dan Prediksi Perubahan Laba Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta. BENEFIT Jurnal Manajemen Dan Bisnis Vol. 13, No 1. Juni 2009 : 61 – 69.
- Umi Mardiyati, et al. 2012, *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010*. Jakarta : Universitas Negeri Jakarta.
- Widyawati T.N dan Listiadi N, 2014, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi*. Jurnal Ilmu Manajemen, Vol. 2, No. 4, Universitas Negeri Surabaya.