

**PENGARUH KESEMPATAN DALAM KEPUTUSAN
INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD
CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL
MODERATING**

SKRIPSI

**Untuk memenuhi sebagian persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana (S1)**

Program Studi Manajemen



Disusun oleh :

Selvia Widianingrum

30402000325

**FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI MANAJEMEN
UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
SEMARANG**

2024

HALAMAN PERSETUJUAN
Skripsi

PENGARUH KESEMPATAN DALAM KEPUTUSAN INVESTASI,
KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Disusun Oleh

Selvia Widianingrum

NIM. 30402000325

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan
kehadapan sidang panitia ujian skripsi
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 19 Agustus 2024

Pembimbing

Prof. Drs. Widiyanito, M.Si., Ph.D

NIDN : 0627056201

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

PENGARUH KESEMPATAN DALAM KEPUTUSAN INVESTASI,
KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Disusun Oleh :

Selvia Widianingrum

30402000325

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada tanggal 23 Agustus 2024

Susunan Dewan Penguji

Pembimbing


Prof. Drs. Widiyanto, M.Si, Ph.D
NIDN : 0627056201

Penguji I

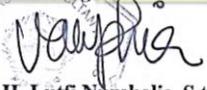

Prof. Dr. Hj. Nunung Ghoniyah, MM
NIDN : 0607056203

Penguji II


Zaenudin, SE., MM.
NIDN : 0604036303

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar
Sarjana Manajemen Tanggal 23 Agustus 2024

Ketua Program Studi Manajemen


Dr. H. Lutfi Nurcholis, S.t., S.E., M.M
NIDN : 0623036901

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Selvia Widianingrum

Nim : 30402000325

Program Studi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Universitas : Universitas Islam Sultan Agung

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul **“PENGARUH KESEMPATAN DALAM KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERATING”** merupakan karya peneliti sendiri dan tidak ada unsur plagiarisme atau duplikasi dari karya orang lain. Pendapat orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip berdasarkan cara yang baik sesuai dengan kode etik atau tradisi keilmuan. Peneliti siap menerima sanksi apabila kemudian hari ditemukan pelanggaran kode etik ilmiah dalam penyusunan penelitian skripsi ini.

Semarang, 19 Agustus 2024

Yang memberi pernyataan



Selvia Widianingrum

NIM. 30402000325

PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Selvia Widianingrum

NIM : 30402000325

Program Studi : S1 Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Dengan ini menyatakan karya ilmiah berupa skripsi dengan judul :

“PENGARUH KESEMPATAN DALAM KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERATING”

Dan menyetujuinya menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialihmediakan, dikelola dalam pengkalan data, dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang ditimbulkan akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Siltan Agung.

Semarang, 19 Agustus 2024

Yang memberi pernyataan



Selvia Widianingrum

NIM. 30402000325

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillahirrobbil'alamin, puji syukur saya penjatkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga dapat terselesaikan skripsi penelitian untuk memenuhi persyaratan mencapai derajat Sarjana Program Studi Manajemen dengan judul **“PENGARUH KESEMPATAN DALAM KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE”**.

Selama proses bimbingan skripsi ini penulis mendapatkan motivasi serta dukungan dari pihak lain, oleh sebab itu peneliti mengucapkan terimakasih kepada:

1. Prof. Drs. Widiyanto. M.Si., ph.D yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam membimbing dan memberi arahan untuk saya menyelesaikan skripsi ini.
2. Prof. Heru Sulistyono, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Dr. Lutfi Nurcholis, S.T., S.E., M.M. selaku Ketua Prodi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
4. Untuk seluruh Dosen dan Staff Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang telah memberikan bekal berupa ilmu pengetahuan.
5. Kedua orang tua saya Ayahanda tercinta Suparmin dan ibunda tercinta Rumiati terimakasih sudah mensupport saya sampai di titik ini dan terimakasih telah menjadi orang tua yang sangat luar biasa untuk saya yang

telah mengorbankan waktu, tenaga, dan uang untuk membiayai saya dari awal Sekolah Dasar (SD) hingga ke Perguruan Tinggi, selalu mendukung, Untuk adek saya Ragil terimakasih selalu mendoakan, dan menjadi support sistem terbaik untuk saya.

6. Untuk Yoga Dedi terimakasih sudah selalu ada di waktu aku mengerjakan skripsi ini, selalu sabar mendengar keluh kesah yang terjadi, selalu menjadi penyemangat, selalu jadi alarm untuk menuntaskan skripsi ini sampai selesai, memberikan masukan juga arahan untuk skripsiku. Pokoknya terimakasih banyak meskipun dari jarak jauh tapi semangat dari kamu ga pernah berhenti buat aku. Makasih yaaa...
7. Ucapan terimakasih untuk teman seperjuangan, Sindi, Xamel, Silvi, Ragil yang telah banyak memberikan bantuan moral dalam penyelesaian perkuliahan dan penulisan skripsi ini. Sukses selalu untuk kita semua!

Peneliti menyadari adanya kekurangan dalam penulisan skripsi penelitian, maka saran dan kritik sangat diperlukan dalam membangun penyusunan skripsi ini dan semoga bermanfaat bagi orang lain.

Wassalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Semarang, 19 Agustus 2024

Yang memberi pernyataan

Selvia Widianingrum

NIM. 30402000325

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh Kesempatan dalam Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderating. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 11 sampel perusahaan. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, dengan menggunakan metode analisis regresi data panel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Kesempatan dalam Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh Kesempatan dalam Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan *Good Corporate Governance* tidak memoderasi pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan.

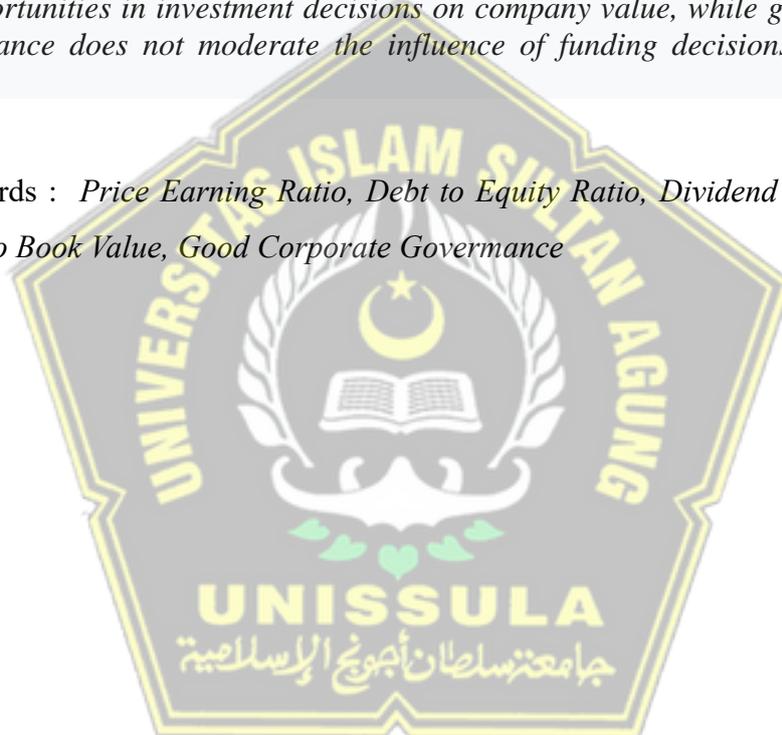
Kata Kunci : Kesempatan dalam Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan dividen, Nilai Perusahaan, *Good Corporate Governance*



ABSTRACT

This research was conducted to analyze the influence of opportunities in investment decisions, funding decisions and dividend policies on company value with Good Corporate Governance as a moderating variable. The population used in this research was 45 companies included in the LQ45 index. The sampling technique used a purposive sampling method and obtained 11 company samples. This type of research is quantitative research, using panel data regression analysis methods. The results of this research show that opportunities in investment decisions have a significant effect on company value. Funding Decisions and Dividend Policy do not have a significant effect on Company Value. Good Corporate Governance influences Company Value. Good Corporate Governance moderates the influence of opportunities in investment decisions on company value, while good corporate governance does not moderate the influence of funding decisions on company value.

Keywords : Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, Price to Book Value, Good Corporate Governance



DAFTAR ISI

Contents

PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH	v
KATA PENGANTAR	vi
ABSTRAK.....	viii
ABSTRACT	ix
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
BAB II.....	9
KAJIAN PUSAKA.....	9
2.1 Nilai Perusahaan	9
2.1.1 Pengertian Nilai perusahaan.....	9
2.1.2 Pengukuran Nilai Perusahaan	10
2.2 Kesempatan dalam Keputusan Investasi.....	11
2.2.1 Pengertian Kesempatan dalam Keputusan Investasi	11
2.2.2 Pengukuran Kesempatan dalam Keputusan Investasi.....	12
2.2.3 Signaling Theory	12
2.2.4 Agency Theory.....	12
2.3 Keputusan Pendanaan	13
2.3.1 Pengertian Keputusan Pendanaan	13
2.3.2 Pengukuran Keputusan Pendanaan	16
2.4 Kebijakan Dividen.....	17
2.4.1 Pengertian Kebijakan Dividen	17
2.4.2 Pengukuran Kebijakan Dividen.....	18

2.4.3	Teori Kebijakan Dividen	20
2.5	Good Corporate Governance	22
2.5.1	Pengertian Good Corporate Governance	22
2.5.2	Pengukuran Good Corporate Governance	24
2.5.3	Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance	25
2.1	Hipotesis	27
2.2.1	Pengaruh Kesempatan dalam Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan 27	
2.2.2	Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan	28
2.2.3	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	29
2.2.4	Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan	31
2.2.5	Pengaruh Kesempatan dalam Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai variabel moderating	32
2.2.6	Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai variabel moderating	34
2.3	Model Empirik Penelitian	36
BAB III		38
METODE PENELITIAN		38
3.1	Jenis Penelitian	38
3.2	Populasi dan Sampel	38
3.2.1	Populasi	38
3.2.2	Sampel	38
3.3	Sumber dan Jenis Data	39
3.3.1	Sumber Data	39
3.3.2	Jenis Data	39
3.4	Metode Pengumpulan Data	40
3.5	Devinisi Operasional dan Indikator Variabel Penelitian	40
3.6	Teknis Analisis Data	42
3.6.1	Uji Stasioner	43
3.6.1.1	Uji Akar Unit	43
3.7	Pengujian Asumsi Klasik	44
3.7.1.	Uji Normalitas	44
3.7.2	Uji Multikolinieritas	45
3.7.3	Uji Heterokedstisitas	45

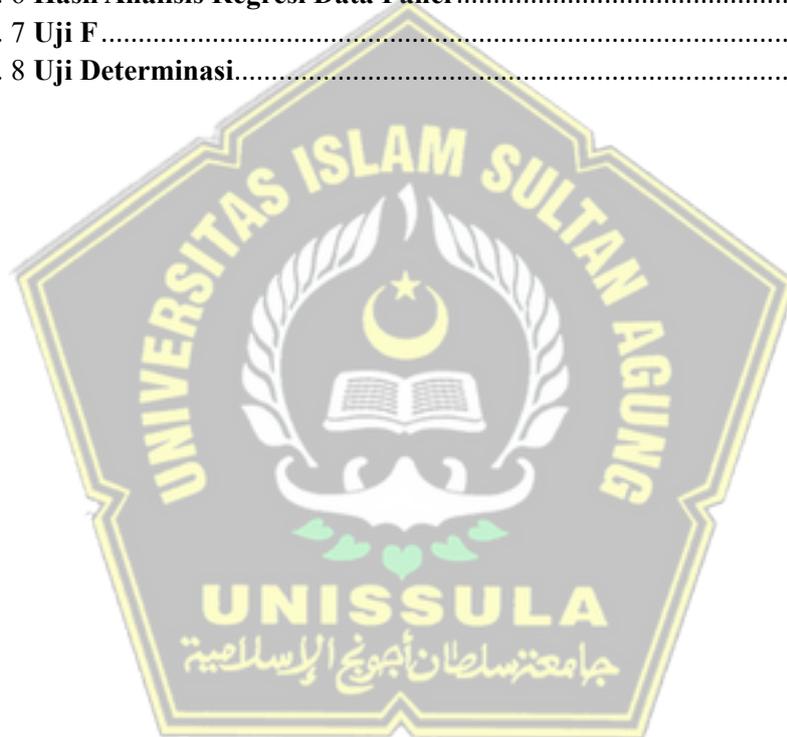
3.7.4	Analisis Regresi dengan Data Panel.....	46
3.7.5.1	Jenis Metode Regresi Data Panel	47
3.7.5.2	Memilih Metode dalam Regresi Data Panel.....	49
3.8	Uji Hipotesis	51
3.8.1	Uji Parsial (Uji-t)	51
3.8.2	Uji Simultan (Uji F)	51
3.8.3	Koefisien Determinasi (Adjusted R²).....	51
BAB IV.....		53
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		53
4.1	Deskripsi Objek Penelitian	53
4.2	Hasil Analisis Data	53
4.2.1	Analisis Deskriptif.....	53
4.2.2	Uji Asumsi Klasik	56
4.2.2.1.	Uji normalitas.....	56
4.2.2.2.	Uji multikolinieritas	56
4.2.2.3.	Uji Heteroskedastisitas.....	57
4.2.3	Analisis Regresi Data Panel	58
4.2.3.1.	Teknik Pemilihan Model.....	58
4.2.3.2	Hasil Regresi Data Panel.....	60
4.2.4.1.	Uji t (Persial).....	61
4.2.4.2.	Uji F (Simultan).....	64
4.2.4.3.	Uji Determinasi.....	64
4.3	Pembahasan Hasil Penelitian	65
4.3.1.	Pengaruh Kesempatan dalam Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan 65	
4.3.2	Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan	66
4.3.3	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	67
4.3.4	Pengaruh Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan.....	69
4.3.5	Good Corporate Governance Memoderasi Pengaruh Kesempatan dalam Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.....	70
4.3.6	Good Corporate Governance Memoderasi Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan.....	71
BAB V.....		70
PENUTUP.....		70

5.1	Kesimpulan.....	70
5.2	Saran	71
5.3	Keterbatasan Penelitian	72
DAFTAR PUSAKA.....		74



DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Proses Pemilihan Sampel.....	38
Tabel 3. 2 Definisi dan Indikator Pengukuran Variabel	40
Tabel 4. 1 Perusahaan yang dijadikan sampel.....	53
Tabel 4. 2 Uji Multikolinieritas.....	57
Tabel 4. 3 Uji Chow	58
Tabel 4. 4 Uji Hausman	58
Tabel 4. 5 Uji Lagrange Multiplier	59
Tabel 4. 6 Hasil Analisis Regresi Data Panel.....	60
Tabel 4. 7 Uji F.....	64
Tabel 4. 8 Uji Determinasi.....	65



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Model Empirik	36
Gambar 4. 1 Hasil Statistik Deskriptif	54
Gambar 4. 2 Uji Normalitas	56



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Output data penelitian	83
Lampiran 2 Hasil Statistik Deskriptif	85
Lampiran 3 Uji Asumsi Klasik	86
Lampiran 4 Analisis Regresi Data Panel	87



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan merupakan kesan investor terhadap tingkat keberhasilan, pencapaian, kecemerlangan, atau hasil perusahaan dalam mengelola aset pada akhir tahun berjalan yang tercermin dari nilai saham perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat tercermin melalui aset yang dimiliki, termasuk surat berharga seperti saham. Peningkatan nilai perusahaan dengan keputusan investasi yang berdampak positif secara umum memegang peranan penting dalam mencapai keberhasilan investor melalui peningkatan nilai saham (Fama dan French dalam Hasnawati 2005). Nilai saham perusahaan yang merupakan salah satu jenis sekuritas dapat dipengaruhi oleh kondisi perusahaan yang bersangkutan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai sahamnya. Bagi perusahaan yang telah memberikan saham di pasar modal, nilai saham yang diperjualbelikan di bursa saham mencerminkan nilai perusahaan tersebut. Dengan demikian, peningkatan nilai wajar perusahaan sebanding dengan peningkatan nilai saham yang tersedia (Selvi Sembiring dan Ita Trisnawati, 2019). Biaya saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi, sedangkan biaya saham yang rendah mencerminkan biaya saham yang rendah atau kinerja perusahaan yang buruk. Penilaian perusahaan dengan menggunakan biaya terhadap nilai buku merupakan suatu proporsi yang dapat membandingkan biaya saham per saham dan nilai perusahaan. (Beby Fadillah Chan dkk, 2022).

Beberapa faktor mempengaruhi nilai perusahaan, seperti peluang dalam keputusan investasi, pilihan pendanaan, dan dividen..

Komponen utama, peluang dalam pilihan investasi mengacu pada kegiatan yang dapat membangun nilai perusahaan yaitu peluang dalam pilihan investasi perusahaan atau pilihan alokasi modal. Pilihan ini melibatkan administrator keuangan dalam memutuskan cara yang paling ideal untuk mengalokasikan aset perusahaan ke dalam berbagai jenis investasi yang tersedia. Peluang yang menguntungkan dalam pilihan investasi harus diperhatikan dengan cermat untuk memberikan manfaat di masa mendatang. Peluang yang menguntungkan dalam pilihan investasi membantu manajer dalam memanfaatkan aset secara efektif. Dengan meningkatnya efisiensi pemanfaatan aset perusahaan, tingkat kepercayaan investor potensial untuk melakukan pembelian saham terperinci (Hasnawati, 2005) dalam (Gustiandika dan Hadiprajitno, 2014). Dengan demikian, perusahaan akan memperoleh manfaat yang lebih besar, yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa keberhasilan yang diperoleh semakin besar..

Berdasarkan penelitian Eny Purwaningsih (2021) dapat disimpulkan bahwa peluang dalam keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, kesimpulan ini tidak didukung oleh temuan K.C. Dewi dan N.M. Suci (2022) yang juga mengamati adanya pengaruh positif peluang keputusan investasi terhadap nilai perusahaan..

Faktor kedua, yang dikenal sebagai keputusan pendanaan, juga dapat disebut sebagai kebijakan struktur modal. Hal ini melibatkan manajer yang

mengidentifikasi sumber dana dan menentukan jumlah yang diperlukan untuk membiayai investasi dan operasi bisnis, dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan, sebagaimana tercermin dalam harga sahamnya. Menurut Rita Rohmah dkk. (2019), pendanaan perusahaan dapat dikategorikan menjadi dua jenis: pendanaan internal dan pendanaan eksternal. dapat juga disebut sebagai sumber dana internal, sedangkan pendanaan eksternal sering kali disebut sebagai sumber dana eksternal. Manajer keuangan perlu mempertimbangkan berbagai pilihan seperti pinjaman, sewa jangka Panjang, penjualan obligasi, atau saham untuk mendapatkan dana sesuai kebutuhan perusahaan. Manajer keuangan perlu memahami konsep ini. Mogdiliani dan Miller (1963), sebagaimana dikutip dalam Gustiandika dan Hadiprajitno (2014), berpendapat bahwa proporsi utang yang lebih tinggi meningkatkan nilai perusahaan karena beberapa perusahaan memandang utang sebagai pilihan yang lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Akibatnya, perusahaan harus bekerja untuk memperkua keyakinan kreditur dalam memberikan pinjaman kepada mereka. Hal ini dapat dicapai melalui tindakan seperti meningkatkan transparansi keuangan, menjalani audit independent secara berkala, serta mematuhi kewajiban pembayaran pinjaman dengan tepat waktu.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Yosef Saefurrohmat, Nor Norisanti, dan R Deni Muhammad Danial (2022) dapat disimpulkan Keputusan mengenai pendanaan perusahaan memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Syavira Izmi Anggraeni (2020) mendukung hal ini, yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan memengaruhi nilai perusahaan secara positif..

Faktor ketiga, kebijakan dividen, mengacu pada pedoman yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan mengenai apakah laba didistribusikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk diinvestasikan kembali.. Ketika menentukan rasio pembayaran deviden, perusahaan harus mempertimbangkan keinginan pemegang saham untuk dividen yang stabil atau meningkat setiap tahun. Sementara bagian dari laba bersih digunakan untuk reinvestasi dalam bisnis. Ini adalah “esensi dalam menentukan sejauh mana dividen dibayarkan kepada pemegang saham”.

Syavira Izmi Anggraeni (2020) Mengomunikasikan nilai perusahaan secara signifikan memengaruhi kebijakan dividennya. Eny Purwaningsih (2021) mendukung hal ini dengan menyatakan bahwa kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan secara positif..

Namun terdapat Berbagai hasil penelitian terdahulu mengenai dampak peluang dalam pilihan investasi dan pilihan pendanaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang beragam. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rita Rohmah et al., (2019) menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan yang pasti antara peluang potensial dalam pilihan investasi terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Eny Purwaningsih (2021) menyatakan bahwa pilihan pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, terdapat kesenjangan peluang dalam pilihan investasi dan pilihan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Terjadinya kesenjangan ini dapat menyebabkan variabel lain, yaitu Good Corporate Governance (GCG). Penerapan Good Corporate Governance dapat memperkuat dampak positif pilihan pendanaan terhadap nilai perusahaan..

Konsep Good Corporate Governance (GCG) sebagai variabel pengarah dalam kajian ini. GCG dapat diartikan sebagai serangkaian keputusan yang mengatur hubungan antara investor, direktur, pemberi pinjaman, pemerintah, karyawan, dan pihak internal dan eksternal lainnya sesuai dengan hak dan kewajibannya (FCGI). Menurut Gustiandika dan Hadiprajitno (2014), GCG disajikan bertekad untuk meningkatkan transparansi dalam manajemen perusahaan sebagaimana tercermin dalam laporan keuangan. Ketika GCG dijalankan dengan tepat, wajar jika pertumbuhan ekonomi akan meningkat seiring dengan semakin berkembangnya transparansi dalam manajemen perusahaan, yang memberikan keuntungan bagi banyak pihak. GCG juga berperan dalam melindungi investor dan manajer pinjaman, memberikan kepastian bahwa usaha mereka akan menghasilkan pengembalian yang tepat. Selain itu, kerangka GCG menciptakan iklim yang mendukung pertumbuhan yang produktif dan praktis di lingkungan perusahaan. Penerapan Good Corporate Governance (GCG) tidak menjamin kinerja bisnis yang baik secara langsung, tetapi dapat meningkatkan kepercayaan investor dan publik serta berpotensi meningkatkan nilai saham perusahaan. GCG menjadikan suatu sistem yang menjamin terselenggaranya administrasi yang efektif dan efisien, sehingga dapat menunjang tugas organisasi yang besar dan ekonomis (Chandra dan Sarnianto, 2005) dalam (Gustiandika dan Hadiprajitno, 2014).

Banyak penelitian terdahulu yang telah menghasilkan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi penilaian perusahaan. Namun, penelitian ini berupaya untuk memperluas penelitian terdahulu dengan memasukkan variabel pengarah, khususnya Good Corporate Governance (GCG). Dengan adanya Good

Corporate Governance sebagai variabel pengarah, sudah seharusnya para manajer perusahaan akan lebih cermat dalam pengambilan kesempatan dalam keputusan investasi dan keputusan pendanaan dengan benar.

Berdasarkan uraian diatas terdapat permasalahan dalam penelitian ini yaitu, bagaimana cara meningkatkan nilai perusahaan berbasis *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*.

Penelitian ini memperluas lingkup dengan menggabungkan variabel kebijakan deviden sebagai tambahan terhadap peneliti sebelumnya yang fokus pada pengaruh kesempatan dalam keputusan investasi, keputusan Dampak pendanaan terhadap nilai perusahaan, dengan tata kelola perusahaan yang baik sebagai variabel moderasi, sebagaimana diteliti sebelumnya oleh Gustiandika dan Hadiprajitno (2014).

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana peluang memengaruhi keputusan investasi yang terkait dengan nilai perusahaan?
2. Bagaimana keputusan pendanaan memengaruhi nilai perusahaan?
3. Bagaimana kebijakan dividen perusahaan memengaruhi nilainya?
4. Bagaimana tata kelola perusahaan (GCG) memengaruhi nilai perusahaan?
5. Apakah tata kelola perusahaan (GCG) meningkatkan dampak peluang pada keputusan investasi dan nilai perusahaan?
6. Apakah tata kelola perusahaan (GCG) memperkuat dampak keputusan pendanaan pada nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh kesempatan dalam keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.
4. Menganalisis pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan.
5. Menganalisis GCG memperkuat pengaruh kesempatan dalam keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
6. Menganalisis GCG memperkuat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan hasil riset ini dapat memberikan kontribusi dan manfaat dalam berbagai aspek. Sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis
 - a. Harapannya, penemuan dari penelitian ini dapat berkontribusi signifikan pada perkembangan Keahlian dalam manajemen keuangan, khususnya dalam meningkatkan nilai perusahaan..
 - b. Hasil penelitian ini, diharapkan dapat memberikan pengetahuan tambahan dan pemahaman kepada pembaca, berfungsi sebagai materi diskusi, serta menjadi pertimbangan untuk penelitian selanjutnya.
2. Manfaat Praktis

- a. Untuk para investor, penelitian ini dapat menjadi faktor pertimbangan penting dalam pengambilan kesempatan dalam keputusan investasi yang cerdas.
- b. Bagi dunia usaha, hasil studi ini dapat memberikan arahan dalam membuat keputusan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan..
- c. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat menjadi landasan penting untuk penelitian berikutnya yang terkait dengan bidang dan fokus studi yang sama.



BAB II

KAJIAN PUSAKA

2.1 Nilai Perusahaan

2.1.1 Pengertian Nilai perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap perusahaan melalui harga saham, semakin tinggi nilai saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi, harga saham yang tinggi juga mencerminkan keyakinan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini maupun terhadap prospek perusahaan di masa mendatang (Catur Wulandari, 2021). Nilai perusahaan merupakan sesuatu yang diinginkan apabila nilainya positif, merupakan nilai yang dianggap menguntungkan atau menarik, sehingga memudahkan pemiliknya dalam memenuhi keinginannya yang berkaitan dengan nilai tersebut. Sebaliknya nilai dianggap tidak diinginkan apabila nilainya negatif, tidak menguntungkan, atau menyulitkan pihak yang memilikinya untuk mempengaruhi keinginannya, sehingga nilai tersebut dijauhkan (Hardianti Pertiwi et al., 2022). Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari pendapatan masa depan yang diharapkan dan mencerminkan pengaruh pilihan manajer keuangan terhadap nilai saham perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari pendapatan masa depan yang menggambarkan apa arti pilihan manajer keuangan bagi biaya saham dengan mempertimbangkan nilai sekarang dari pendapatan masa depan yang diharapkan Wijaya, dkk, (2010) dikutip oleh Dzika Oktavia dan Nugri Mohammad Nugraha, (2020). Tujuan utama perusahaan adalah untuk menambah keuntungan atau kekayaan, yang dapat disebut sebagai fokus

utama perusahaan adalah “mencapai pertumbuhan keuangan dengan meningkatkan nilai pasar sahamnya, yang dipengaruhi oleh pilihan keuangan (Syovi Ulfa Septia, 2022). Sebagaimana yang dikemukakan oleh Afzal san Rohman (2012) yang dikutip oleh Dzika Oktavia dan Nugi Mohammad Nugraha (2020) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang ideal dapat mencerminkan perpaduan pilihan keuangan yang ideal, dimana satu pilihan dapat mempengaruhi pilihan lainnya, yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan”.

2.1.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Terdapat indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:

1. Price to Book Value (PBV)

Satu lagi bagian penting yang harus diperhatikan dalam menganalisis kondisi suatu perusahaan adalah “Cost to Book Worth (PBV) yang merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam memilih saham. Bagi perusahaan yang beroperasi secara produktif, PBV biasanya lebih besar dari satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham tersebut lebih besar dari nilai bukunya. Semakin tinggi rasio PBV, maka semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan tersebut dibandingkan dengan investasi yang telah dilakukan. Cost to Book Worth (PBV) yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga memenuhi harapan para pemilik perusahaan karena nilai yang tinggi mencerminkan dukungan pemerintah

investor”. Menurut (Renly Sodakh dan Jenny Morasa, 2019) nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut::

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Dalam penelitian ini, penulis memilih Price Book Value (PBV) sebagai indikator nilai perusahaan karena sering digunakan dalam mengevaluasi prospek investasi. Manfaat utama PBV adalah “nilai buku yang stabil dan mudah dipahami, yang dapat dengan mudah dibandingkan dengan harga pasar. Selain itu, PBV memungkinkan perbandingan antara perusahaan sejenis, yang menunjukkan apakah saham dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah. Rasio ini memberikan wawasan tentang potensi pergerakan harga saham berdasarkan penilaian ini”.

2.2 Kesempatan dalam Keputusan Investasi

2.2.1 Pengertian Kesempatan dalam Keputusan Investasi

Menurut Eni Windarsih (2020) menyatakan bahwa kesempatan dalam keputusan alokasi aset melibatkan Keputusan manajerial yang melibatkan alokasi dana ke berbagai jenis aset sangat penting. Keputusan ini, berbeda dari keputusan keuangan, tercermin di sisi kiri neraca perusahaan, yang menunjukkan jumlah aset lancar, aset tetap, dan aset milik lainnya. Manajemen yang tepat atas alokasi aset ini sangat penting untuk mencapai tujuan bisnis dan keuangan. Menurut Entis Haryadi (2016), tindakan ini memberi investor wawasan tentang perspektif manajemen terhadap masa depan perusahaan, termasuk langkah-langkah yang diambil untuk memenuhi harapan publik. Keputusan investasi, atau penganggaran modal, berfokus pada perencanaan pengeluaran jangka panjang, berinvestasi dalam proyek atau aset yang diantisipasi menghasilkan pengembalian lebih dari satu

tahun. Keputusan ini melibatkan pengalokasian dana untuk investasi yang menghasilkan laba di masa depan dan merupakan aspek utama manajemen keuangan untuk memenuhi tujuan perusahaan (Agus Sufianto, 2021).

2.2.2 Pengukuran Kesempatan dalam Keputusan Investasi

Kesempatan dalam keputusan investasi Keputusan yang dibuat oleh manajer keuangan mengenai penyaluran dana ke peluang investasi yang menguntungkan bagi perusahaan dikenal sebagai keputusan alokasi investasi. Dalam studi ini, Price-Earning Ratio (PER), sebagaimana dijelaskan oleh Brigham dan Houston (2001), digunakan sebagai proksi untuk Stock Performance Indicator (IOS (Ista Yansi Rinnaya dkk, 2016).

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per share}}$$

2.2.3 Signaling Theory

Signaling Theory Teori penandatanganan, yang diperkenalkan oleh Michel Spence pada tahun 1937, menunjukkan bahwa pengeluaran investasi menandakan potensi pertumbuhan masa depan bagi suatu perusahaan. Sinyal positif ini dapat menyebabkan peningkatan harga saham, yang mencerminkan nilai perusahaan yang diantisipasi.

2.2.4 Agency Theory

Agency Theory diasumsikan Orang-orang pada umumnya bertindak berdasarkan kepentingan pribadi, dan para manajer diyakini memperoleh kepuasan bukan hanya dari imbalan finansial tetapi juga dari aspek-aspek hubungan keagenan

mereka, seperti memiliki waktu luang, kondisi kerja yang menarik, keanggotaan klub, dan jam kerja yang fleksibel.

2.3 Keputusan Pendanaan

2.3.1 Pengertian Keputusan Pendanaan

Pilihan pendanaan merupakan pilihan yang berhubungan dengan sumber dana yang diperoleh perusahaan. Sumber dana dapat berasal dari utang dan nilai. Sumber dana perusahaan dapat dibagi menjadi dua, yaitu sumber dana internal yang berasal dari laba ditahan dan peningkatan nilai aset tetap, dan sumber dana eksternal yang diperoleh dari kreditur melalui pinjaman yang dikenal dengan istilah utang. Perusahaan yang lebih banyak didanai oleh utang memiliki komitmen yang besar untuk membayar kewajibannya (Himawan dan Christiawan, 2016:197). Kemampuan pendanaan yang harus dilakukan secara efektif adalah “seorang pimpinan keuangan yang harus berusaha memastikan bahwa perusahaan memperoleh dana yang dibutuhkannya dengan biaya yang rendah dan berdasarkan kondisi yang baik. Hal ini meliputi pertimbangan yang matang terhadap sifat dan nilai setiap sumber dana yang akan digunakan, karena setiap sumber dana memiliki dampak keuangan yang berbeda. Selain itu, dalam melakukan kemampuan pendanaan, pimpinan keuangan harus selalu mencari sumber dana alternatif, menelitinya, dan kemudian memilih kombinasi atau sumber dana yang paling tepat berdasarkan hasil analisis tersebut. Keputusan pendanaan melibatkan upaya perusahaan untuk mengamankan dana guna mendukung investasi dan menetapkan struktur sumber pendanaan. Sumber pendanaan perusahaan terjadi menjadi internal, meliputi pendanaan hutang (*debt financing*), ekuitas (*ekuitas financing*) dan *hybrid*

sekuritas (Kadek Sukma Ariyanti dkk, 2022)”. Kesimpulannya. Keputusan pendanaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menggali dana untuk mendukung investasi dan perolehan aset.

a. Modigliani dan Miller (MM)

Desain modal tidak memengaruhi nilai perusahaan, dengan nilai perusahaan dengan tingkat kewajiban yang lebih tinggi melampaui nilai perusahaan tanpa kewajiban. Peningkatan nilai ini disebabkan oleh manfaat biaya yang diperoleh dari penggunaan utang, sebagaimana dijelaskan oleh (Mamduh, 2010). Ketika ada pajak, nilai perusahaan dapat meningkat karena adanya penghematan pajak melalui pemakaian bunga yang dapat mengurangi beban pajak. Pemegang saham dan utang berkewajiban membayar pajak atas dividen dan bunga yang mereka terima.

b. Trade Off Theory

Perusahaan diharapkan pada keterbatasan dalam penggunaan utang karena tingginya risiko kebangkrutan dan kewajiban membayar bunga yang meningkat seiring dengan peningkatan utang. Peluang untuk tidak membayar bunga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan, dengan memberi pinjaman memiliki potensi untuk menyebabkan kebangkrutan jika utang tidak dibayarkan.

c. Pecking Order Theory

Manajer keuangan tidak selalu memperhitungkan jumlah utang yang ideal. Kebutuhan pendanaan mereka terkait dengan investasi mereka.,

dan perusahaan cenderung mencari dana eksternal jika ada peluang investasi, dengan pendanaan dimulai dari sumber internal dan pilihan terakhir adalah penerbit saham.

d. Asimetri Theory and Signaling

Konsep signaling dan asimetri informasi saling terkait, dimana simetri theory menyatakan bahwa pihak-pihak yang terkait dengan organisasi tidak semuanya memiliki data yang sama mengenai kemungkinan dan bahaya organisasi. Ketimpangan data muncul ketika pihak-pihak tertentu, seperti administrator, memiliki informasi yang lebih baik daripada pihak eksternal, seperti investor. Hal ini menyebabkan ketidakseimbangan data antara manajer dan investor. Investor yang merasa kurang terdidik akan lebih sering mengartikan perilaku manajer sebagai suatu tanda. Dengan demikian, cara utama berperilaku, mengingat keputusan pendanaan, dapat dianggap sebagai sinyal oleh investor.

Berdasarkan jangka waktunya sumber pendanaan dibagi 2 yaitu :

c. Sumber pendanaan jangka Panjang

Sumber dana jangka Panjang adalah “modal yang dipegang oleh perusahaan selama lebih dari 10 tahun. Terdapat berbagai jenis sumber dana jangka Panjang, termasuk utang jangka Panjang, saham preferen, dan saham biasa. Utang jangka Panjang dapat diperoleh melalui pinjaman bank atau dengan menerbitkan obligasi. Obligasi dan saham preferen memberikan pendapatan tetap, sementara saham

biasa memberikan penghasilan yang tidak tetap kepada pemegangnya (Dedi, 2010)''.

Sumber pendanaan dapat berasal dari hasil kegiatan operasional perusahaan atau dari pendanaan eksternal. Jika memilih pendanaan eksternal, perusahaan dapat memperoleh dana melalui kepemilikan saham dan utang. Utang bisa diperoleh melalui pinjaman bank atau dengan menerbitkan surat utang (obligasi), baik secara public (*public bond*) maupun kepada investor terbatas (*private bond*).

d. Sumber pendanaan jangka pendek

Sumber pendanaan jangka pendek, atau sumber pendanaan yang tertanam dalam perusahaan selama maksimal satu tahun, terbagi mejadi dua tipe berdasarkan spontanitas terhadap tingkat kegiatan perusahaan :

a) Pendanaan spontan (*spontaneous financing*)

Pendanaan yang berubah secara otomatis seiring perubahan tingkat kegiatan perusahaan.

b) Pendanaan tidak spontan (*nonspontaneous financing*)

Pendanaan yang tidak berubah secara otomatis seiring perubahan tingkat kegiatan perusahaan.

2.3.2 Pengukuran Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan melibatkan pencarian dana investasi dan penentuan campuran sumber pendanaan, yang dapat berupa internal atau eksternal. Rasio

Utang terhadap Ekuitas berfungsi sebagai ukuran untuk mewakili komposisi pendanaan yang dipilih perusahaan. (Gustiandika dan Hadiprajitno, 2014).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.4 Kebijakan Dividen

2.4.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Pengertian strategi laba menurut (Fitri Amaliyah dan Eliada Herwiyanti, 2020) Strategi laba diperlukan dalam pilihan pendanaan perusahaan, khususnya yang berhubungan dengan alokasi aset masuk. Dampaknya terlihat dari besarnya laba yang ditahan, yang dipengaruhi oleh seberapa banyak laba yang dibagikan. Sebagaimana yang dikemukakan oleh Arvinda Khawa Khumairo (2021), strategi laba merupakan bagian penting dari pilihan pendanaan perusahaan. Proporsi pembayaran laba menentukan seberapa besar laba dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Pilihan untuk menahan lebih banyak laba berarti ketersediaan dana untuk laba berjalan akan berkurang. Oleh karena itu, strategi laba perusahaan berpusat pada distribusi yang wajar antara angsuran laba dan laba ditahan tambahan, yang berdampak pada angsuran laba yang besar dapat mengganggu pertumbuhan perusahaan. Peningkatan laba menyebabkan penurunan laba ditahan, sehingga menghambat pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, peningkatan laba ditahan untuk pertumbuhan berarti laba yang dialokasikan semakin kecil. Profit Payout Proportion (Novi Rehulina Sitepu, 2015), mengacu pada tingkat pembayaran atau keuntungan yang diberikan kepada investor sebagai keuntungan

finansial. Dampak strategi laba terhadap pendapatan, desain moneter, likuiditas organisasi, dan cara berperilaku investor memiliki efek kritis. Dengan demikian, strategi laba bukan hanya pilihan mendesak dalam kerangka berpikir tersebut untuk meningkatkan nilai organisasi, tetapi juga terkait dengan pilihan investasi dan konstruksi modal. Hubungan yang membingungkan antara pilihan investasi, desain modal (pilihan untuk mengatasi masalah pendanaan) dan strategi laba menciptakan elemen kompleks dalam administrasi moneter organisasi..

Kebijakan deviden perusahaan menjadi krusial dan melibatkan pertimbangan faktor-faktor berikut:

1. Melindungi kepentingan investor dan menarik investor baru yang potensial adalah hal yang penting. Untuk memastikan bahwa tujuan pemegang saham terpenuhi, kebijakan keuangan perusahaan harus menanamkan rasa percaya diri dan memberikan kepastian..
2. Mempengaruhi program keuangan dan anggaran modal (capital budgeting) perusahaan.
3. Berdampak pada arus kas dan likuiditas perusahaan, dimana perusahaan dengan likuiditas rendah dapat membatasi pembagian dividen.
4. Mencerminkan tingkat pertumbuhan perusahaan melalui *dividend payout ratio*, yaitu rasio pembagian dividen.

2.4.2 Pengukuran Kebijakan Dividen

Pembagian dividen dapat diukur menggunakan parameter-parameter berikut dalam konteks perusahaan:

1. *Dividend Yield*

Dividend yield mencerminkan perbandingan antara dividen yang diantisipasi relatif terhadap harga saham saat ini. Saham dengan hasil dividen yang tinggi menawarkan estimasi dividen sebagai persentase dari harga saham, yang berguna untuk mengevaluasi perusahaan dengan pertumbuhan dividen yang konsisten. Tingkat hasil dividen yang tinggi dapat mengindikasikan ekspektasi pertumbuhan dividen yang rendah atau kebutuhan investor akan tingkat pengembalian yang tinggi (Sinta Ramaiyanti dkk, 2018).

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Stock Price}}$$

2. *Dividend Payout Ratio*

Rasio Pembayaran Dividen mengukur proporsi laba bersih yang dibagikan sebagai dividen, yang biasanya dinyatakan dalam persentase. Rasio yang tinggi menguntungkan bagi investor tetapi dapat membahayakan kesehatan keuangan perusahaan dengan menurunkan laba ditahan. Di sisi lain, rasio yang rendah dapat berdampak negatif terhadap pemegang saham tetapi dapat meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan. (Abdul Hadi dkk, 2019).

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Dividend yang dibagikan}}{\text{Laba Bersih}}$$

Dalam penelitian ini, rasio pembayaran dividen berfungsi sebagai ukuran kebijakan dividen, karena menunjukkan proporsi laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Rasio ditentukan dengan membagi dividen tunai per saham dengan laba per saham. Dengan menganalisis rasio ini, seseorang dapat mengevaluasi seberapa menguntungkan dividen bagi investor atau pemegang saham dibandingkan dengan perusahaan sejenis. Selain itu, rasio pembayaran dividen juga memengaruhi nilai perusahaan.

2.4.3 Teori Kebijakan Dividen

Teori kebijakan dividen dalam dunia keuangan dapat disajikan dengan istilah lain, seperti:

1. *Irrelevance Theory*

Teori ketidakberpengaruh (*Irrelevance Theory*) Teori yang diajukan oleh Merton H. Miller dan Franco Modigliani menyatakan bahwa dalam dunia yang ideal dengan kepastian, tanpa pajak, tanpa biaya transaksi, dan pasar yang sangat efisien, nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh cara pembagian dividen. Sebaliknya, nilai perusahaan ditentukan oleh profitabilitas dan risiko investasinya, sedangkan dividen dan dana internal tidak berdampak pada nilai perusahaan. Menurut teori ini, perubahan kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan (Delli Marctio Sanyoto Shakti, 2014).

2. *Bird in the hand Theory*

Hipotesis yang dikemukakan oleh Delli Marctio Sanyoto Shakti, 2014 menyatakan bahwa investor lebih menyukai laba tinggi karena dianggap

memiliki nilai lebih tinggi dan risiko lebih rendah daripada penambahan modal. Laba dianggap lebih pasti daripada penambahan modal. Hipotesis ini juga mengusulkan bahwa investor akan lebih sering menyukai laba karena menyimpan uang tunai dianggap lebih penting daripada kelimpahan dalam berbagai struktur. Oleh karena itu, biaya saham perusahaan sangat dipengaruhi oleh seberapa banyak laba yang dialokasikan, dan peningkatan laba dapat meningkatkan biaya saham serta nilai perusahaan secara keseluruhan.

3. *Residual Theory of Dividends*

Sesuai hipotesis laba sisa, dengan asumsi bahwa suatu organisasi tidak dapat memperoleh laba dari investasi yang melampaui biaya modal, maka, pada saat itu, keuntungan harus didistribusikan melalui pembayaran laba kepada investor. Pendekatan ini menyatakan bahwa laba dianggap berlebihan dan mencerminkan pembayaran sisa, bukan faktor pilihan yang memengaruhi nilai organisasi. Laba yang dibayarkan oleh organisasi dipandang sebagai sisa pembayaran yang sesuai untuk peluang investasi yang telah dilakukan. (Delli Marctio Sanyoto Shakti, 2014).

4. *Tax Preference Theory*

Teori yang dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy menyatakan bahwa teori yang menunjukkan preferensi investor terhadap keuntungan modal karena memungkinkan penundaan pembayaran pajak terkait dividen (Delli Marctio Sanyoto Shakti, 2014).

5. *Signaling Hypothesis Theory*

Teori ini mengemukakan bahwa pergerakan harga saham sering terikat dengan perubahan dividen, dengan kenaikan dividen memberikan sinyal positif dan penurunan dividen memberikan sinyal negatif. Pengaruh sinyal dari perubahan dividen dianggap sebagai indikasi kondisi masa depan perusahaan oleh investor, meskipun sulit dibuktikan secara empiris (Delli Marctio Sanyoto Shakti, 2014).

6. *Clientele Effect Theory*

Teori ini menyatakan bahwa berbagai kelompok pemegang saham memiliki preferensi yang berbeda dalam hal kebijakan dividen. Pemegang saham yang memiliki kebutuhan akan penghasilan tambahan lebih mungkin mendukung kebijakan dividen dengan tingkat pembayaran yang tinggi (Delli Marctio Sanyoto Shakti, 2014).

2.5 Good Corporate Governance

2.5.1 Pengertian Good Corporate Governance

Sebagaimana yang dikemukakan oleh Fifi Widyaningsih (2013), Manajemen Perusahaan diartikan sebagai suatu interaksi dan struktur yang digunakan oleh organ-organ perusahaan, yang terdiri dari investor atau pemilik modal, pimpinan atau pejabat administrasi, dan manajemen. Tujuan utama manajemen perusahaan adalah “untuk lebih meningkatkan kinerja perusahaan dan tanggung jawab perusahaan, dengan menitikberatkan pada pencapaian nilai tambah investor jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan para pemegang saham lainnya. Hal ini dilakukan dengan berpedoman pada peraturan dan ketentuan serta etika. Secara umum, manajemen perusahaan merupakan suatu sistem yang

mengarahkan dan mengendalikan perusahaan untuk memberikan nilai tambah bagi seluruh pemegang saham. Manajemen Perusahaan yang baik merupakan suatu sistem pengendalian dan manajemen perusahaan yang dapat dilihat dari komponen hubungan antar pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (definisi keras) atau dilihat dari karakteristik yang terkandung dalam sistem manajemen itu sendiri (definisi halus), Dedi Kusmayadi et al., (2015:8). Great Corporate Administration pertama kali diperkenalkan oleh dewan pengawas Cadbury pada tahun 1992 (www.muc-advisory.com) yang mencirikan bahwa GCG dapat diartikan sebagai sistem yang mengawasi dan memandu strategi organisasi untuk mencapai keselarasan antara kekuatan yang dibutuhkan untuk ketahanannya dan kewajiban kepada pihak terkait (Gio Alex, 2014)". Menurut pembahasan Corporate Administration in Indonesia (FCGI) (2001) yang dikutip dari (Citra Ayuning Sari Yuono, 2016) mencirikan GCG sebagai sekumpulan pedoman yang menangani hubungan antara investor, eksekutif organisasi, pemberi pinjaman, pemerintah, karyawan, dan mitra lain yang merinci kebebasan, komitmen, dan kendali organisasi untuk menjamin permintaan dan pemeliharaan. Menurut Yayasan Administrasi Perusahaan Indonesia (IICG) (2009) yang dikutip dari (Rio Novianto Rossi, 2012) mencirikan GCG sebagai siklus dan konstruksi yang diterapkan dalam tugas-tugas organisasi, dengan fokus utama pada peningkatan nilai investor dalam jangka panjang. Kerangka kerja ini juga mempertimbangkan kepentingan berbagai mitra sesuai dengan peraturan dan pedoman yang sesuai, sehingga menjadi titik awal yang tepat dan bermoral untuk administrasi perusahaan. Good Corporate Administration (GCG) dianggap memiliki efek positif dalam mencegah

kemungkinan perbedaan kepentingan di antara investor dan berbagai pihak. GCG dicirikan sebagai sistem administrasi perusahaan berdasarkan standar administrasi internal. Oleh karena itu, peluang untuk mengendalikan laporan anggaran oleh organisasi dapat dibatasi. Kehadiran GCG seharusnya dikonsumsi ke dalam nilai organisasi, meningkatkan kepercayaan, dan mengurangi risiko. Sehubungan dengan tinjauan ini, perantara administrasi perusahaan yang digunakan adalah kepemilikan administratif. (Rieke Pernamasari, 2019).

2.5.2 Pengukuran Good Corporate Governance

Kepemilikan Institusional merupakan tanggung jawab yayasan. Kepemilikan saham oleh pihak-pihak seperti yayasan, misalnya bank, perusahaan asuransi, lembaga investasi, dan lembaga keuangan lainnya, dapat mengurangi dampak kepentingan yang berbeda dalam organisasi, seperti kepentingan pribadi pimpinan dan pemegang utang. Kepemilikan institusional yang mengendalikan sebagian besar saham dapat menghasilkan manajemen dan kendali atas pengaturan manajemen yang lebih efektif (Alfinur, 2016). Menurut (Bella Septiani Hidayati, 2020) kepemilikan institusional dapat mengurangi motivasi pengurus yang berorientasi pada kepentingan pribadi melalui manajemen yang luar biasa. Kepemilikan institusional dapat menghambat kecenderungan pengurus untuk menggunakan pengaturan akuntansi opsional dalam ringkasan keuangan, sehingga mengurangi sifat laba yang terukur. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan manajemen melalui pengawasan yang kuat, sehingga mengurangi laba yang diperoleh pengurus. Tingkat saham yang dimiliki organisasi dapat memengaruhi cara paling umum dalam merencanakan ringkasan

keuangan, yang mungkin mencerminkan kelompok-kelompok untuk membantu pengurus..

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yg dimiliki pihak Institusional}}{\text{Total saham yg berddar}}$$

2.5.3 Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance

Menurut pedoman umum *Good Corporate Governance* (2006) pada penelitian (Iestyn Kelvianto dan Ronny H. Mustamu, 2018), terdapat ptinsip-prinsip dalam GCG yang wajib diikuti untuk setiap perusahaan sebagai berikut :

1. Transparasi

Perusahaan diharapkan untuk Menyediakan materi dan informasi terkait dengan cara yang mudah diakses oleh para pemangku kepentingan, memastikan perusahaan tetap objektif. dalam penyampaian data yang transparan, akurat, dan sesuai dengan kebutuhan pihak-pihak yang berkepentingan.

2. Akuntabilitas

Untuk memperhitungkan kepentingan perusahaan dan pihak lainnya, perusahaan diwajibkan memberikan pertanggungjawaban yang akurat dan terukur terkait hasil kinerja perusahaan. Hal ini bertujuan untuk menjaga keseimbangan dan kesesuaian dengan kepentingan yang ada seiring dengan komitmen transparansi dan kebenaran dalam pelaporan hasil kinerja.

3. Responsibilitas

Demikian melaksanakan tanggung jawab jangka Panjang terhadap masyarakat dan lingkungan, perusahaan diharapkan untuk mematuhi dengan seksama peraturan perundang-undangan yang berlaku. Tindakan ini mencerminkan komitmen perusahaan dalam memenuhi standar hukum dan etika, memastikan pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan secara tepat dan sesuai dengan norma yang berlaku.

4. Independensi

Agar terhindar dari invensi dan dominasi saling menyelang antara perusahaan, manajemen perusahaan diwajibkan untuk menjalankan prinsip GCG secara independent. Artinya penerapan tata Kelola yang baik harus bersifat otonom, memastikan bahwa pengambilan keputusan dan tindakan manajemen didasarkan pada kepentingan perusahaan itu sendiri, tanpa pengaruh yang merugikan dari pihak eksternal atau internal.

5. Kewajaran dan kesetaraan

Dalam mengikuti prinsip kewajaran dan kesetaraan, perusahaan diharapkan untuk mempertimbangkan dengan seksama kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Hal ini mencakup pendekatan yang adil dan seimbang terhadap semua pihak yang terlibat, guna memastikan keadilan dan keseimbangan dalam mengambil keputusan serta pelaksanaan kebijakan perusahaan.

2.1 Hipotesis

2.2.1 Pengaruh Kesempatan dalam Keputusan Investasi terhadap Nilai

Perusahaan

Kesempatan dalam keputusan investasi merupakan suatu Tindakan manajer perusahaan dalam mengalokasikan dana pada berbagai jenis aset, juga dapat dianggap sebagai keputusan bisnis yang mengungkap berapa besar aktiva lancar, aktiva tetap, dan aktiva lainnya yang dimiliki perusahaan (I Ketut Suardana dkk, 2020). Peningkatan kesempatan dalam keputusan investasi perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor, mengakibatkan kenaikan permintaan saham dan peningkatan nilai perusahaan. Pentingnya keputusan investasi dalam fungsi keuangan perusahaan menurut Angger Suryo Jatmiko (2021) menunjukkan, sejalan dengan pandangan Fama dan French yang dikutip oleh Wijaya (2010). Selain itu, pandangan Chung dan Charoenwong yang disampaikan oleh Putu Shiely Komala dkk (2023) menekankan bahwa pertumbuhan perusahaan terkait dengan Peluang investasi yang menguntungkan dapat menyebabkan peningkatan investasi perusahaan karena peluang tersebut semakin besar. Menurut Siti Ratnasari dkk. (2017), peluang dalam keputusan investasi melibatkan perusahaan yang mengalokasikan dana ke aset dengan tujuan menghasilkan pendapatan di masa mendatang. Dani Gustian (2017) mengemukakan bahwa, menurut teori sinyal, pengeluaran investasi dapat berfungsi sebagai sinyal positif potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Konsep ini menunjukkan bahwa investasi perusahaan dapat memberi sinyal kepada investor

dan kreditor bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan di masa mendatang.

Hopotesis yang muncul dari penelitian terdahulu, seperti yang dilakukan oleh Dani Gustian (2017), menyatakan bahwa kesempatan dalam keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat diasumsikan bahwa hasil penelitian mendukung adanya korelasi positif antara kesempatan dalam keputusan investasi dan nilai perusahaan.

H1 : kesempatan dalam keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.2.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Pilihan pendanaan merupakan suatu sistem organisasi dalam menunjukkan aktivitas fungsionalnya secara efisien, termasuk bagian dan konstruksi ideal sumber pendanaan yang harus dipertahankan. Umi Mardiyati, (2015) menegaskan bahwa pilihan pendanaan organisasi mencakup pilihan tentang struktur dan pengaturan pendanaan yang akan digunakan oleh organisasi. Meidha Rafika (2017) berpendapat bahwa organisasi dapat memperoleh pendanaan dari sumber internal maupun eksternal, baik melalui utang maupun nilai. Tarisma Septi Wardhani (2003) menegaskan bahwa strategi utang. Memperluas cakupan utang dapat meningkatkan nilai organisasi, karena organisasi tertentu menganggap pemanfaatan utang sebagai pilihan yang lebih aman daripada memberikan penawaran baru. Mendanai manajemen sangat penting dalam upaya menemukan sumber aset secara aktual dan efektif. Memperluas modal melalui utang dapat berfungsi sebagai metodologi untuk mengurangi biaya kantor.

Pemanfaatan utang dapat menjadi alat untuk mengendalikan manajer, dengan mengarahkan fokus manajer pada peningkatan manfaat untuk menjaga kewajiban organisasi, sekaligus meningkatkan nilai organisasi. Pilihan pendanaan yang cermat dapat menurunkan biaya nilai dan meningkatkan produktivitas usaha, yang mungkin meningkatkan nilai perusahaan (Ista Yansi Rinnaya et al., 2016). Eka Bertuah (2015) berpendapat bahwa investasi yang dihasilkan dari pengaruh akan memberikan data positif terhadap masa depan perusahaan, dengan efek positif terhadap nilai perusahaan. Hasnawati (2005) menunjukkan bahwa pilihan pendanaan dapat memberikan efek positif sebesar 16% terhadap nilai perusahaan. Dani Gustian (2017) menyatakan bahwa pilihan pendanaan berdampak terhadap nilai perusahaan..

Dalam konteks teori agensi, Ketika kepemilikan terpisah dari manajemen, terjadi situasi di mana manajemen cenderung bertindak demi kepentingan pribadinya. Keputusan optimal hanya muncul ketika insentif yang sesuai diberikan dan ketika agen-agen tersebut mendapat pengawasan (Jensen dan Mackling, dikutip dalam Angger Suryo Jatmiko 2021). Oleh karena itu, berdasarkan asumsi ini, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut

:

H2 : keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.2.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen melibatkan penentuan proporsi laba berjalan yang akan dibagikan sebagai dividen dibandingkan dengan jumlah yang ditahan untuk diinvestasikan kembali di perusahaan, sebagaimana dijelaskan oleh Ista Yansi

Rinnaya dkk (2016). Investor, yang ingin mencapai tujuan utama mereka untuk mendapatkan laba atas investasi mereka, mencari pendapatan melalui dividen serta keuntungan modal dari kenaikan harga saham. konteks pendapatan dividen, stabilitas pembagian dividen diingkan oleh investor karena dapat meningkatkan kepercayaan terhadap nilai perusahaan, mengurangi ketidakpastian, dan berpotensi memengaruhi nilai perusahaan melalui pengumuman dividen sebagai laba investor atas investasi. Menurut Hatta tahun 2002 yang dikutip dari Gema Fajar Ramadhan (2018), *Teory Brind in The Hand* menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat dengan adanya dividen yang tinggi. Teori ini mengemukakan bahwa pembayaran dividen memiliki potensi untuk mengurangi ketidakpastian, mengurangi risiko, dan pada akhirnya mengurangi tingkat keuntungan yang diharapkan oleh para pemegang saham. Kebijakan dividen memegang peran signifikan sebagai indikator yang sangat penting bagi para investor terkait dengan investasi yang mereka lakukan dalam satu perusahaan. konsep ini diperkuat oleh teori agensi yang dikemukakan oleh Ni Komang Nova Desi Antari dkk, (2022). Dividen menjadi refleksi dari kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba, dan ketidaksesuaian antara dividen yang diberikan dan ekspektasi investor dapat mengakibatkan kecenderungan pemilik saham untuk menjual kepemilikan mereka dalam perusahaan tersebut. Berdasarkan teori signaling, Tindakan pembagian dividen dapat dianggap sebagai sinyal kepada investor bahwa kinerja perusahaan cukup baik dan memiliki prospek pertumbuhan di masa depan. Pandangan ini menekankan bahwa pembayaran dividen tidak hanya memberikan informasi, tetapi juga menjadi isyarat yang meningkatkan keyakinan terhadap

potensi keuntungan perusahaan, sesuai dengan penelitian Triasesiarta Nur (2018). Sehingga, semakin tinggi dividen yang dibayarkan, diyakini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pada gilirannya, meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Fitri Amaliyah (2020) menegaskan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan serupa juga diungkapkan dalam penelitian Entis Haryadi (2016), yang menyimpulkan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Dengan dasar temuan tersebut, hipotesis yang dapat ditemukan adalah :

H3 : kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.2.4 Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Good Corporate Administration merupakan sekumpulan pedoman yang mengatur hubungan antara investor, pimpinan, pemberi pinjaman, pemerintah, karyawan, dan mitra internal maupun eksternal lainnya terkait dengan hak dan kewajibannya. Pada akhirnya, sebuah kerangka kerja yang mengoordinasikan dan mengendalikan organisasi. Good Corporate Administration merupakan sekumpulan aturan bagi para direktur dalam menangani organisasi dengan praktik terbaik. Para administrator berharap untuk mengejar pilihan moneter yang menguntungkan semua pihak (mitra). Para administrator bekerja secara aktual dan efisien untuk mengurangi biaya modal dan dapat membatasi pertaruhan organisasi. Upaya-upaya ini adalah “harapan untuk mencapai tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Para investor diharapkan untuk mendapatkan gaji sesuai dengan asumsi mereka. Selain

membunuh praktik korupsi, intrik, dan nepotisme (KKN), penerapan Good Corporate Administration juga diharapkan untuk membangun dan mempercepat lingkungan yang lebih baik, sekaligus meningkatkan kepercayaan investor dan manajer pinjaman. Ini adalah tanda hubungan antara penerapan Good Corporate Administration dan kinerja perusahaan. Praktik Tata Kelola Perusahaan yang baik dapat mendorong reaksi positif dari investor terhadap kinerja perusahaan, sekaligus meningkatkan nilai perusahaan” (Rinitami Njatrijani et al., 2019). Tata Kelola Perusahaan merupakan suatu struktur yang mengelola dan mengoordinasikan pilihan dan aktivitas perusahaan, yang ditujukan untuk meningkatkan nilai perusahaan bagi investor. Pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik mencerminkan tata kelola perusahaan yang efektif, tercermin dalam kinerja keuangan yang ideal melalui pengelolaan yang baik dalam mengelola sumber daya perusahaan, (Nova Reksita Sari, 2021).

H4 : *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.2.5 Pengaruh Kesempatan dalam Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai variabel moderating

Menurut Nova Reksita Sari (2021), peluang potensial dalam pilihan investasi merupakan faktor penting dalam menilai kemampuan finansial perusahaan, karena peluang tersebut merupakan suatu usaha untuk menciptakan nilai. Artinya, peluang potensial dalam pilihan investasi memegang peranan penting dalam mencapai tujuan perusahaan. Penerapan good corporate governance dalam perusahaan bertujuan untuk mengatur manajemen dalam menjalankan peluang

dalam pilihan investasi, untuk mengurangi potensi terjadinya kesalahan atau penambahan modal yang dapat merugikan perusahaan. Dengan demikian, penerapan good corporate governance diharapkan dapat meningkatkan keuntungan dan sekaligus nilai perusahaan. Penerapan Good Corporate Governance (GCG) sangat penting untuk mengatur manajemen dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Sebagaimana temuan McKinsey and Co. yang disampaikan dalam Gabriela Cynthia Windah (2013), investor akan cenderung menjauhi perusahaan dengan reputasi good corporate governance yang buruk. Fokus investor terhadap GCG sama halnya dengan perhatian terhadap kinerja keuangan perusahaan. Keyakinan para pemodal bahwa organisasi yang menjalankan standar GCG sebenarnya telah melakukan apa pun untuk membatasi risiko pilihan yang salah atau pilihan yang menguntungkan kepentingan individu, sehingga semakin meningkatkan kinerja organisasi dan pada akhirnya meningkatkan nilai organisasi. Menurut hipotesis yang muncul, investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan organisasi di masa mendatang, yang pada gilirannya meningkatkan biaya saham sebagai tanda nilai organisasi. Semakin besar investasi yang diberikan, semakin besar pula nilai organisasi. Komitmen manajer untuk memberikan sinyal mengenai kondisi organisasi kepada pemilik merupakan tugas mendasar. Sinyal ini tercermin melalui pengungkapan data akuntansi, khususnya dalam laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan instrumen internal, tetapi juga berperan besar bagi klien eksternal. Dalam situasi dengan risiko tinggi, seperti yang diamati oleh pihak luar, laporan keuangan menjadi alat utama untuk menilai nilai organisasi. Ketidakseimbangan data antara manajer dan pemilik membuka peluang bagi

manajer untuk melakukan praktik manajemen perusahaan yang baik. Penerapan GCG merupakan kebutuhan mendasar untuk menjamin bahwa manajemen bertindak untuk meningkatkan nilai investor dan menjaga keselarasan antara kepentingan internal dan eksternal, Nova Reksita Sari (2021). Kehadiran Good Corporate Governance (GCG) semakin memperkuat manajemen perusahaan, menjamin terciptanya peluang untuk pilihan investasi yang menguntungkan. Selanjutnya, GCG berkontribusi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Imajinasi yang dapat dihasilkan dari pemahaman ini adalah :

H5 : Penerapan Good Corporate Governance memperkuat pengaruh kesempatan dalam keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

2.2.6 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai variabel moderating

Pecking Order Theory, sebagaimana yang dijelaskan oleh Iron Bakti Sadewo (2017), merupakan suatu gagasan yang menentukan permintaan dalam pilihan-pilihan pendanaan perusahaan. Berdasarkan hipotesis ini, para direktur akan cukup sering memutuskan untuk menggunakan laba ditahan terlebih dahulu, diikuti oleh kewajiban, dan terakhir menerbitkan saham. Tarisma Septi Wardhani (2003) menambahkan bahwa perusahaan pada umumnya akan cenderung menggunakan kewajiban daripada memberikan penawaran baru dengan alasan bahwa biaya kewajiban biasanya lebih rendah. Mereka juga berpendapat bahwa strategi kewajiban dapat membangun nilai perusahaan, dan seberapa besar kewajiban yang digunakan penting bagi strategi desain modal perusahaan. Desain modal mengacu pada perpaduan antara kewajiban dan nilai yang digunakan oleh perusahaan untuk

mendanai kegiatannya. Keputusan konstruksi moneter yang moderat menekankan bahwa perusahaan tidak memiliki kewajiban yang melebihi modal mereka. Namun, ketika para direktur yakin tentang kemungkinan perusahaan dan perlu membangun nilai saham, mereka dapat memutuskan untuk melibatkan lebih banyak kewajiban sebagai tanda positif bagi para investor. Hipotesis desain modal menyatakan bahwa dengan asumsi suatu perusahaan memiliki konstruksi modal di atas tujuan idealnya, peningkatan kewajiban dapat mengurangi nilai perusahaan. Penentuan target desain modal yang ideal merupakan kewajiban mendasar dari manajemen organisasi. Berdasarkan hipotesis organisasi, keadaan yang tidak dapat didamaikan antara pemilik (manajer) dan spesialis (administrator) dapat menyebabkan biaya kantor. Manajemen Perusahaan yang baik diharapkan dapat berperan dalam mengurangi biaya organisasi, menahan spesialis agar tidak sesuai dengan kepentingan pemilik, dan mendukung kesehatan organisasi secara keseluruhan (Nova Reksita Sari, 2021).

Penelitian sebelumnya oleh Gustiandika dan Hadiprajitno (2014) menunjukkan bahwa pelaksanaan Manajemen Perusahaan secara signifikan mempengaruhi pilihan pendanaan dan dapat membangun nilai organisasi secara keseluruhan.

Spekulasi yang muncul dari penelitian ini dapat dirinci sebagai berikut:

1. Penerapan *Corporate Governance* secara signifikan memperkuat pengaruh positif keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
2. Terdapat korelasi yang berarti antara penerapan *Corporate Governance* dan efektivitas keputusan pendanaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

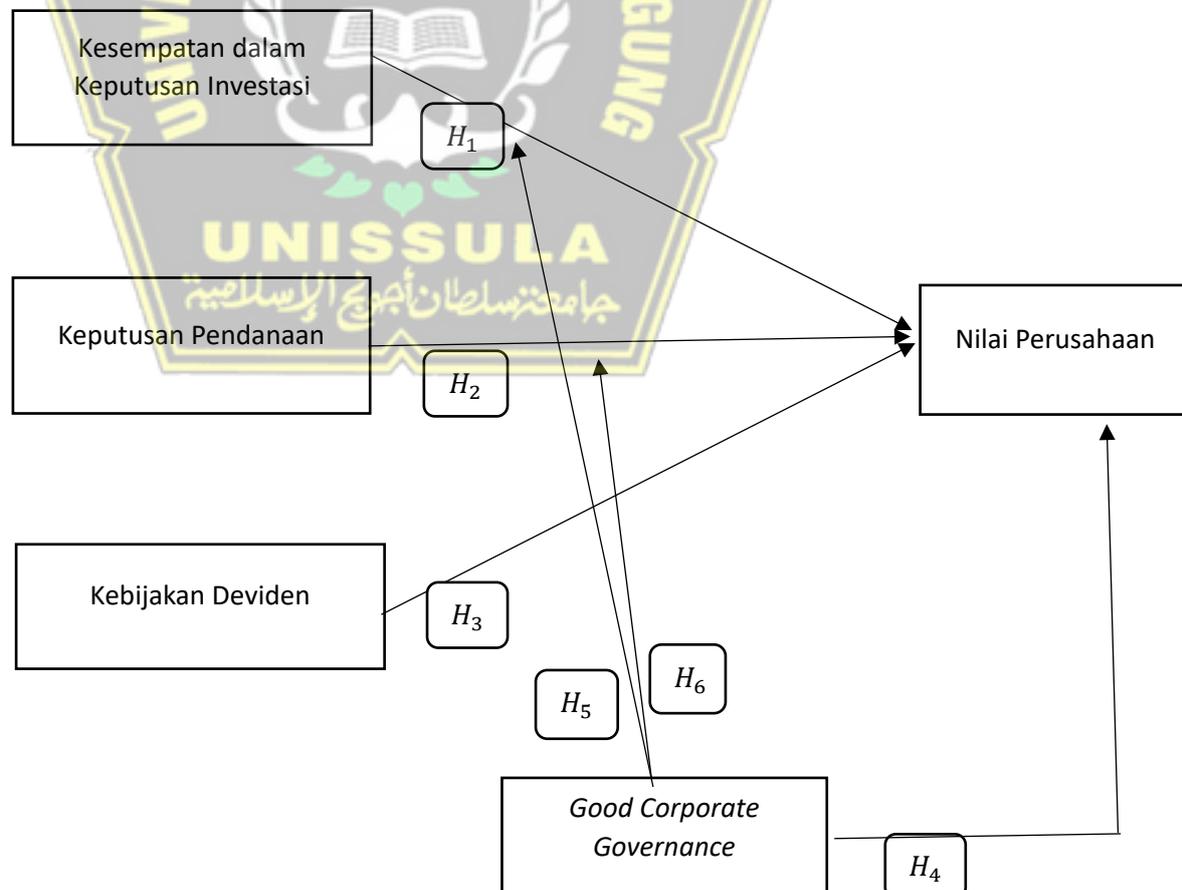
Hipotesis-hipotesis ini mencerminkan keyakinan bahwa *Good Corporate Governance* yang baik dapat menjadi katalisator penting dalam mencapai keputusan pendanaan yang menguntungkan, dengan dampak positifnya tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan.

H6 : Penerapan *Good Corporate Governance* memperkuat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

2.3 Model Empirik Penelitian

Berdasarkan tinjauan Pustaka mengenai kesempatan dalam Dampak pilihan investasi, strategi pembiayaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dan tata kelola perusahaan yang efektif diuraikan. model empirik di bawah ini :

Gambar 2. 1 Model Empirik



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan apa yang disebut sebagai “eksplorasi informatif”. Menurut Adya Hermawati (2022), eksplorasi logis merupakan suatu model yang menggambarkan pekerjaan setiap variabel yang dipertimbangkan dan meneliti hubungan antar faktor dengan menguji hipotesis yang diajukan. Penelitian ini bertujuan untuk mensurvei kekuatan hubungan kausal antara peluang potensi usaha (X1), pilihan pendanaan (X2), dan strategi laba (X3) terhadap nilai perusahaan (Y), dengan Good Corporate Governance sebagai variabel pengarah.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Menurut Adya Hermawati (2022), mendefinisikan bahwa populasi dapat diartikan sebagai kumpulan obyek atau subyek dengan kualitas dan atribut yang tidak sepenuhnya ditetapkan oleh para ahli, yang kemudian dieksplorasi untuk dibedah dan diberikan hasil. Populasi dalam penelitian ini adalah “seluruh saham biasa yang masuk dalam kelompok Indeks LQ45 BEI tahun 2018-2022. Saham Indeks LQ45 merupakan 45 perusahaan yang telah dipilih dan lolos model penentuan”. Dengan demikian, saham LQ45 terdiri dari saham-saham dengan likuiditas tinggi.

3.2.2 Sampel

Dalam kajian ini, prosedur pengujian yang digunakan adalah pengujian purposive, yaitu penentuan pengujian secara sengaja berdasarkan model-model

tertentu yang sesuai dengan tujuan kajian. Sebagaimana yang dijelaskan oleh Sugiyono (2008:78), pengujian purposive adalah pemilihan pengujian dari suatu populasi berdasarkan aturan-aturan yang telah ditetapkan sebelumnya. Kriteria yang digunakan dalam kajian ini adalah: Perusahaan-perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 dengan data yang tersedia dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2022.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 11 perusahaan, sehingga diperoleh 55 observasi. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini dirinci dalam Tabel 3.1.

Tabel 3. 1 **Proses Pemilihan Sampel**

Keterangan	Jumlah
Populasi : Perusahaan LQ45	45
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (<i>Purposive Sampling</i>)	
1. Perusahaan yang tidak masuk LQ45 dan tidak memiliki data antara tahun 2018-2022	-34
Sampel Penelitian	11
Total Sampel (n x Periode penelitian (11 x 5 tahun))	55

3.3 Sumber dan Jenis Data

3.3.1 Sumber Data

Data sekunder untuk penelitian ini bersumber dari laporan keuangan yang disusun dan tersedia di situs web resmi Bursa Efek Indonesia. (www.idx.co.id).

3.3.2 Jenis Data

Menurut Heni Ratnasari (2014), informasi mengacu pada data yang diketahui atau diharapkan, yang memberikan pengetahuan tentang suatu keadaan atau masalah.

Dalam kajian ini, digunakan informasi tambahan, yang terdiri dari informasi penting yang telah diolah lebih lanjut menjadi format seperti tabel, diagram, grafik, atau gambar untuk meningkatkan kemudahannya bagi orang lain. Informasi tambahan dalam penelitian ini terdiri dari laporan keuangan perusahaan LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2022. Karena penelitian ini berfokus pada perusahaan terbuka, data tersebut meliputi laporan keuangan yang tersedia untuk umum.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Dalam kajian ini, informasi akan dikumpulkan dengan menggunakan teknik dokumentasi dari IDX, Saham biasa, dan ICMD (Indonesian Capital Market Index) yang mencakup tahun 2018 hingga 2022. Metode yang digunakan adalah “dengan mengumpulkan informasi laporan keuangan dari perusahaan LQ45 yang tercatat di IDX selama periode tersebut”. Kajian ini bersifat logis, yaitu untuk mengetahui apakah faktor independen — PER, DER, DPR, dan GCG — mempengaruhi variabel dependen, PBV..

Jenis data yang digunakan adalah kuantitatif, yang terdiri dari nilai-nilai numerik yang diolah dan ditafsirkan untuk memperoleh wawasan yang bermakna.

3.5 Devinisi Operasional dan Indikator Variabel Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mempermudah pengelompokan variabel dan indikator terkait. Definisi operasional dan indikator pengukuran variabel dijelaskan secara rinci dalam tabel berikut :

Tabel 3. 2 Definisi dan Indikator Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi	Proksi	Pengukuran
1.	Nilai Perusahaan (Y)	Nilai Perusahaan merupakan suatu persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham (Syovi Ulfa Septia, 2022).	<i>Price to Book Value (PBV)</i>	$\frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$
2.	Kesempatan dalam Keputusan Investasi (X_1)	Keputusan alokasi aset melibatkan segala keputusan manajerial yang diambil untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva Feny Alvita Pirstina (2019).	<i>Price Earning Ratio (PER)</i>	$\frac{\text{Harga Saham per buku}}{\text{Earning per Share}}$
3.	Keputusan Pendanaan (X_2)	Keputusan pendanaan melibatkan upaya perusahaan untuk mengamankan dana guna mendukung investasi dan menetapkan struktur sumber pendanaan, (Kadek Sukma Ariyanti dkk, 2022)	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
4.	Kebijakan Dividen (X_3)	Kebijakan dividen merupakan keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen dari pada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan, (Ista Yansi Rinnaya dkk, 2016).	<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	$\frac{\text{Dividend yang dibarkan}}{\text{Laba Bersih}}$
5.	<i>Good Corporate Governance</i>	GCG merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada pemegang saham (Dedi Kusmayadi, 2015).	Kepemilikan Institusional	$\frac{\text{Jumlah saham institusil}}{\text{Jumlah saham beredar}}$

3.6 Teknis Analisis Data

Strategi analisis data meliputi pengolahan data yang terkumpul untuk menguraikan hasil dan menjawab pertanyaan yang diajukan. Penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif dan regresi untuk menilai bagaimana Value Procurement Ratio (PER), Liability to Value Ratio (DER), Profit Payout Ratio (DPR), dan Good Corporate Governance (GCG) secara keseluruhan mempengaruhi Nilai Perusahaan (Harga Saham) pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2022.

Dalam penelitian ini digunakan analisis regresi data dewan. Winarno (2017) menggambarkan data dewan sebagai gabungan dari data time series dan cross-sectional. Keuntungan dari penggunaan data dewan adalah “memberikan data yang lebih rinci dan meningkatkan kemampuan untuk mengidentifikasi dan menganalisis perusahaan, mengelola dampak yang mungkin tidak terlihat dalam data time series atau cross-sectional saja. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda, yang dilakukan dengan menggunakan Eviews versi 12. Sebelum melakukan analisis regresi, data harus lulus uji stasioner”.

Analisis teknis melibatkan prediksi pergerakan harga dengan memeriksa data pasar historis. Meskipun data harga menjadi fokus utama, jenis data lain, seperti volume perdagangan dan minat terbuka dalam kontrak berjangka, juga digunakan. Pada dasarnya, analisis teknis bergantung pada teori mapan yang telah menunjukkan efektivitas dari waktu ke waktu. Setelah sistem perdagangan yang andal diidentifikasi, teknik tambahan dapat dieksplorasi untuk melengkapi metode yang ada.

3.6.1 Uji Stasioner

Stasioneritas mengacu pada data deret waktu yang mempertahankan nilai rata-rata dan varians yang konstan dari waktu ke waktu. Pengujian stasioneritas sangat penting untuk mencegah hasil yang menyesatkan dalam analisis regresi. Koefisien determinasi yang tinggi dalam uji-f dan uji-t mungkin menunjukkan hubungan yang kuat antara variabel, tetapi ini tidak berarti variabel independen benar-benar memengaruhi variabel dependen. Agar data dianggap stasioner, data tersebut harus memenuhi kriteria tertentu: varians rata-rata tetap konsisten dari waktu ke waktu, dan kovariansi antara dua deret waktu hanya bergantung pada jeda waktu di antara keduanya (Widarjono, 2007). Untuk memastikan implikasi yang akurat dalam pemodelan deret waktu, sangat penting bahwa data yang digunakan memenuhi asumsi stasioneritas. Karena data dalam penelitian ini mungkin tidak stasioner, uji stasioneritas diperlukan. Penulis akan melanjutkan analisis dengan melakukan uji ini :

3.6.1.1 Uji Akar Unit

Uji Augmented Dickey-Fuller (ADF) adalah “metode statistik nonparametrik yang digunakan untuk menilai keberadaan autokorelasi di antara variabel gangguan, tanpa menyertakan perbedaan tertinggal dari variabel penjelas. Untuk menentukan apakah data tersebut stasioner, statistik uji ADF dibandingkan dengan nilai kritisnya. Jika nilai absolut statistik ADF melebihi nilai kritis, data dianggap stasioner; jika kurang, data tersebut tidak stasioner. Untuk uji akar unit ADF pada perbedaan pertama, jika hasilnya menunjukkan non-stasioneritas, diperlukan diferensiasi data. Uji stasioneritas melibatkan proses level”.

Prosedur untuk pengujian akar unit diuraikan sebagai berikut :

H_0 = Data tersebut tidak stasioner Jika $ADF\text{-Fisher Chi-square} < ADF\text{-Choi Z-stat}$

H_1 = Data tersebut stasioner $ADF\text{-Fisher Chi-square} > ADF\text{-Choi Z-stat}$

3.7 Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum melakukan uji hipotesis, dilakukan uji asumsi klasik pendahuluan.

Uji ini menilai apakah asumsi model regresi berganda terpenuhi dan membantu menafsirkan data untuk meningkatkan relevansinya terhadap analisis.

3.7.1. Uji Normalitas

Uji normalitas data ini dirancang untuk menilai apakah variabel dependen dan independen dalam model regresi mengikuti distribusi normal atau untuk mendeteksi kenormalan. Menurut Winarno (2017), uji Jarque-Bera merupakan metode statistik yang digunakan untuk menentukan apakah data terdistribusi normal, dan melibatkan langkah-langkah berikut:

- a. Jika nilai J-B di bawah 2, maka data mengikuti distribusi normal.
- b. Jika probabilitasnya melebihi 5% (dengan asumsi tingkat signifikansi ini), maka data dianggap terdistribusi normal (dengan hipotesis nol yang menyatakan bahwa data terdistribusi normal

Hipotesis : H_0 : Model berdistribusi normal

H_1 : Model tidak berdistribusi normal

Bila probabilitas $> 0,05$ maka Signifikan, H_0 diterima

Bila probabilitas $< 0,05$ maka Signifikan, H_0 ditolak

3.7.2 Uji Multikolinieritas

Winarno (2017) menggambarkan multikolinieritas sebagai suatu keadaan di mana faktor-faktor bebas menunjukkan hubungan langsung satu sama lain. Masalah ini terjadi dalam banyak model relaps, yang menyertakan lebih dari satu faktor bebas, dan tidak terjadi dalam model relaps dasar yang hanya menyertakan satu variabel bebas. Indikasi multikolinieritas adalah “nilai R kuadrat yang tinggi yang digabungkan dengan faktor-faktor bebas yang tidak penting. Dalam tinjauan ini, penulis akan mengevaluasi multikolinieritas dengan menganalisis koefisien hubungan berpasangan (r) antara faktor-faktor logis. Sebagai aturan dasar, koefisien hubungan yang tinggi, biasanya di atas 0,8, menunjukkan multikolinieritas yang diharapkan dalam model, sementara koefisien hubungan yang rendah menunjukkan tidak adanya multikolinieritas”.

Langkah-langkah pengujian sebagai berikut :

Bila $r < 0.8$ (Model tidak terdapat multikolinieritas)

Bila $r > 0.8$ (Model terdapat multikolinieritas)

Winarno (2017) menyarankan berbagai metode untuk mengatasi masalah multikolinieritas, seperti menghilangkan variabel independen yang menunjukkan hubungan linear yang kuat dengan variabel lain, mencari data tambahan, atau mentransformasikan salah satu variabel.

3.7.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk memutuskan apakah ada perbedaan dalam perubahan yang tersisa di seluruh persepsi dalam model relaps. Dengan asumsi perbedaan yang tersisa dapat diprediksi di seluruh persepsi, hal ini

disebut homoskedastisitas. Sebaliknya, dengan asumsi perubahan berfluktuasi, hal ini disebut heteroskedastisitas. Model relaps yang berhasil dapat menunjukkan homoskedastisitas atau heteroskedastisitas. Mendeteksi heteroskedastisitas dalam langkah-langkah pengujian sebagai berikut :

Hipotesis : H_0 : Model tidak terdapat heteroskedastisitas

H_1 : Model terdapat heteroskedastisitas

Bila probabilitas $Obs \cdot R^2 > 0.05$ maka signifikan, H_0 diterima

Bila probabilitas $Obs \cdot R^2 < 0.05$ maka tidak signifikan, H_0 ditolak

Jika probabilitas $Obs \cdot R^2$ melebihi 0,5, model tersebut tidak mungkin menunjukkan heteroskedastisitas. Namun, jika probabilitasnya di bawah 0,5, model tersebut cenderung memiliki heteroskedastisitas. Dalam kasus seperti itu, mengatasi masalah tersebut dapat melibatkan penerapan transformasi logaritma natural dengan membagi persamaan regresi dengan variabel independen yang terkait dengan heteroskedastisitas.

3.7.4 Analisis Regresi dengan Data Panel

Informasi papan menggabungkan informasi lintas area dari berbagai elemen dengan informasi deret waktu, yang sering kali disusun setiap tahun. Memilih model yang tepat dalam pemeriksaan ekonometrika sangat penting, serta membuat model hipotetis, menilai model, menguji spekulasi, menentukan, dan memecah konsekuensi pengaturan model. Menilai model moneter sangat penting untuk memahami keadaan sebenarnya dari fenomena yang diamati. Model estimasi untuk studi ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{1it} * X_{4it} + \beta_6 X_{2it} * X_{4it} + e_{it}$$

Keterangan :

Y_{it}	: Nilai Perusahaan
β	: Koefisien Regresi
X_{1it}	: Kesempatan dalam Keputusan Investasi
X_{2it}	: Keputusan Pendanaan
X_{3it}	: Kebijakan Dividen
X_{4it}	: <i>Good Corporate Governance</i>
$X_{1it} * X_{4it}$: Interaksi antara Kesempatan dalam Keputusan Investasi dengan <i>Good Corporate Governance</i>
$X_{2it} * X_{4it}$: Interaksi antara Keputusan Pendanaan dengan <i>Good Corporate Governance</i>
e_{it}	: Error / Nilai residual

3.7.5.1 Jenis Metode Regresi Data Panel

Ada tiga metode yang tersedia untuk memperkirakan regresi data panel, yang diuraikan di bawah ini.:

a. *Common Effect*

Estimasi Efek Umum (di mana koefisien ditetapkan sepanjang waktu dan individu) adalah “metode yang paling mudah untuk memperkirakan data panel. Pendekatan ini menggabungkan data deret waktu dan data lintas bagian tanpa membedakan antara perbedaan waktu dan individu, sehingga memungkinkan penggunaan Kuadrat Terkecil Biasa (OLS) dalam estimasi.

Dalam metode ini, baik efek individu maupun waktu tidak dipertimbangkan. Metode ini mengasumsikan bahwa perilaku data konsisten di berbagai periode waktu untuk berbagai entitas”. Dengan mengintegrasikan data deret waktu dan data lintas bagian tanpa memperhitungkan perbedaan antara waktu dan individu, maka model persamaan regresinya adalah :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

b. *Fixed Effect*

Model yang mempertimbangkan variasi dalam tangkapan sebagian besar disebut sebagai model relaps efek tetap. Model efek tetap adalah “strategi untuk menganalisis data papan yang menggunakan faktor pemalsu untuk mengatasi perbedaan dalam tangkapan. Model-model ini mengkarakterisasi efek tetap sebagai variasi dalam tangkapan antara zat, sambil mempertahankan konsistensi tangkapan dalam jangka panjang. Selain itu, model-model ini mengasumsikan bahwa koefisien relaps (kemiringan) adalah konstan di seluruh entitas dan waktu”. Model efek tetap yang menggunakan variabel tiruan dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \dots + \beta_{nd} \eta_{it} + e_{it}$$

c. *Random Effect*

Dalam model efek acak, keterbatasannya adalah “derajat kebebasan yang berkurang, yang menurunkan efisiensi estimasi parameter. Untuk mengatasi masalah ini, pendekatan estimasi efek acak dapat digunakan. Pendekatan ini dapat memperhitungkan waktu dan perbedaan antar perusahaan. Dalam model ini, suku konstan diperlakukan sebagai suku acak, bukan tetap”. Ada

tiga metode untuk memperkirakan regresi data panel yang dapat diterapkan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it} + \mu_i$$

3.7.5.2 Memilih Metode dalam Regresi Data Panel

a. *F Test (Chow Test)*

Uji Chow membantu menentukan apakah akan menggunakan metode Efek Umum atau metode Efek Tetap berdasarkan kriteria berikut:

Hipotesis : H_0 : Model *common effect* (metode pool)

H_1 : Model *fixed effect*

Jika nilai-p untuk uji Chi-Square cross-section tidak tepat $\alpha - 5\%$, atau sebaliknya jika insentif p-an untuk uji F tidak tepat $\alpha - 5\%$, maka, pada saat itu, spekulasi yang tidak valid (H_0) ditolak, menunjukkan bahwa teknik dampak yang layak digunakan. Sebaliknya, jika insentif p-an untuk uji Chi-Square lintas area lebih besar dari atau setara dengan $\alpha - 5\%$, atau sebaliknya jika insentif p-an untuk uji F lebih besar dari atau setara dengan $\alpha - 5\%$, maka, pada saat itu, H_0 diterima, menunjukkan bahwa teknik dampak normal digunakan.

b. *Uji Hausman*

Uji Hausman digunakan untuk memutuskan apakah metode Efek Acak atau metode Efek Tetap sesuai dengan kriteria pengambilan keputusan yang diberikan :

Hipotesis : H_0 : Model *Random effect*

H_1 : Model *Fixed effect*

Jika nilai p dari area persilangan acak tidak tepat $\alpha - 5\%$, maka, pada saat itu, spekulasi yang tidak valid (H_0) ditolak, dan teknik Dampak Wajar digunakan. Sebaliknya, jika nilai p dari area persilangan acak lebih besar atau sama dengan $\alpha - 5\%$, maka H_0 diterima, dan strategi Dampak Tidak Wajar diterapkan.

c. *Uji LM*

Uji LM membantu menentukan apakah akan menggunakan model efek acak atau model efek umum. Dikenal juga sebagai uji signifikansi efek acak, uji ini dikembangkan oleh Bruesch-Pagan pada tahun 1980. Uji ini bergantung pada nilai residual dari pendekatan efek umum dan menghitung nilai LM menggunakan rumus berikut :

Dimana : n = jumlah individu

T = jumlah periode waktu

e = residual metode *common effect*

Hipotesis nol menyatakan bahwa intersep dan kemiringan identik, yang menunjukkan adanya efek umum. Uji LM ini menggunakan distribusi chi-kuadrat dengan derajat kebebasan yang sesuai dengan jumlah variabel independen. Jika statistik LM melebihi nilai kritis chi-kuadrat, kami menolak hipotesis nol, yang menunjukkan bahwa model efek acak lebih cocok untuk regresi data panel. Sebaliknya, jika statistik LM berada di bawah nilai kritis chi-kuadrat, kami menerima hipotesis nol, yang menunjukkan bahwa model efek umum lebih cocok untuk regresi.

3.8 Uji Hipotesis

3.8.1 Uji Parsial (Uji-t)

Uji t-measurement pada dasarnya mengukur tingkat kontribusi setiap variabel otonom secara eksklusif dalam memahami variabel dependen. Dalam kajian ini, uji t-measurement digunakan untuk mengevaluasi dampak fraksional dari Value Acquire Ratio (PER), Obligation to Value Ratio (DER), Profit Payout Ratio (DPR), dan Great Corporate Governance Ratio (GCG) terhadap variabel Cost to Book Worth (PBV). Pemeriksaan relaps dilakukan menggunakan uji t dengan tingkat kepastian 95% ($\alpha = 5\%$).

3.8.2 Uji Simultan (Uji F)

Suliyanto (2011) menjelaskan bahwa uji F menilai apakah variabel independen secara kolektif memengaruhi variabel dependen. Jika variabel independen memiliki efek gabungan terhadap variabel dependen, model regresi dianggap tepat. Sebaliknya, jika tidak ditemukan efek gabungan tersebut, model dianggap tidak tepat.

3.8.3 Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Suliyanto (2011) Ini menggambarkan bagaimana koefisien determinasi mencerminkan sejauh mana variabel independen menjelaskan variasi dalam variabel dependen. Koefisien yang lebih tinggi menunjukkan bahwa variabel independen lebih efektif menjelaskan perubahan dalam variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini berfokus pada perusahaan-perusahaan LQ45 yang tercatat di BEI di Indonesia dari tahun 2018 hingga 2022, sehingga jumlahnya menjadi 45 perusahaan. Contoh penelitian ini mencakup 11 perusahaan yang memberikan informasi yang diharapkan selama jangka waktu peninjauan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan strategi Purposive Inspection berdasarkan model-model tertentu. Perusahaan-perusahaan yang dicatat dalam penelitian ini tercatat dalam Tabel 4.1.

Tabel 4. 1 Perusahaan yang dijadikan sampel

No	Nama Perusahaan
1	Ace Hardware Indonesia Tbk.
2	PT AKR Corporindo Tbk.
3	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.
4	Aneka Tambang Tbk
5	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
6	Ciputra Development Tbk.
7	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
8	Indah Kiat Pulp Paper Tbk.
9	Sri Rejeki Isman Tbk.
10	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
11	Sarana Menara Nusantara Tbk.

Sumber : Data olahan 2024

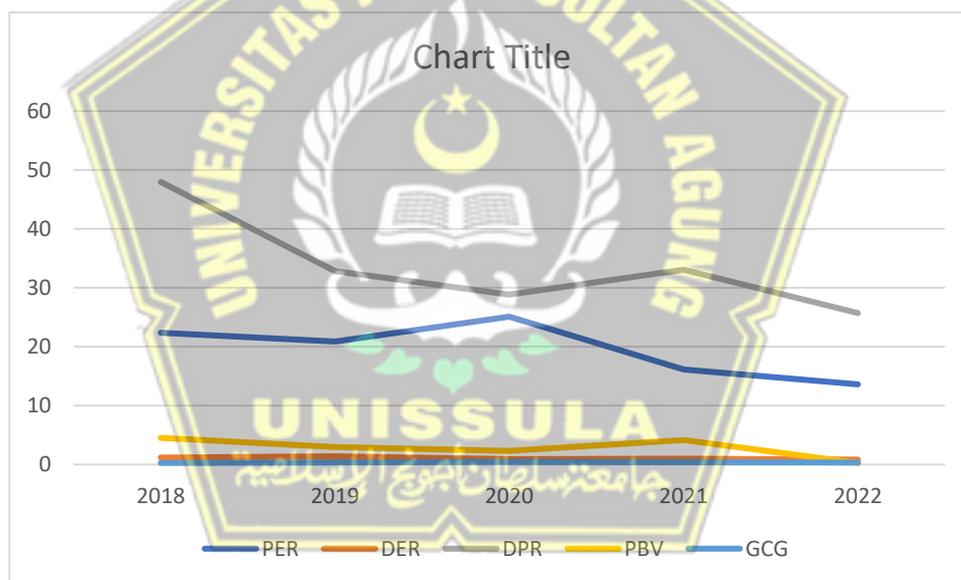
4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Analisis Deskriptif

Studi ini memanfaatkan investigasi terukur ekspresif untuk merangkum setiap informasi contoh, termasuk mean, deviasi standar, kualitas terbesar dan

terkecil, jumlah agregat, rentang, fluktuasi, kurtosis, dan kemiringan. Pengumpulan informasi terdiri dari informasi dewan, yang menggabungkan informasi lintas bagian dari 11 organisasi dengan informasi deret waktu yang melintasi 5 tahun. Investigasi mencakup tiga faktor bebas: peluang pilihan investasi (PER), pilihan pendanaan (DER), dan strategi laba (DPR), dengan manajemen perusahaan yang baik (GCG) sebagai variabel pengarah dan nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen. Informasi yang dikumpulkan diperiksa secara ekspresif, dan hasilnya disajikan dalam Gambar 4.1.

Gambar 4.1 Hasil Statistik Deskriptif



Sumber : Data primer diolah, 2024

Mengingat konsekuensi dari pemeriksaan fakta yang jelas terhadap informasi dari 11 organisasi LQ45 selama periode 2018-2022, terlihat bahwa peluang umum untuk pilihan usaha, pilihan pembiayaan, dan strategi laba memiliki contoh yang dapat diprediksi dari satu tahun ke tahun lainnya. Pilihan spekulasi menunjukkan varians kritis, dengan nilai tertinggi pada tahun 2020 sebesar

25,10091 dan nilai terendah pada tahun 2022 sebesar 13,61273. Hal ini menunjukkan penurunan pilihan usaha selama periode ini..

Keputusan pendanaan juga mengalami variasi, di mana rata-rata tertinggi terjadi pada tahun 2019 sebesar 1,4 dan terendah pada tahun 2022 sebesar 0,834545. Ini mencerminkan adanya tren penurunan dalam keputusan pendanaan, yang mungkin disebabkan oleh berbagai faktor internal dan eksternal perusahaan.

Kebijakan dividen mengalami penurunan secara keseluruhan selama periode yang ditinjau. Pada tahun 2018. Kebijakan dividen mencapai 47,96909, namun mengalami penurunan bertahap hingga mencapai 25,71455 pada tahun 2022. Penurunan ini bisa jadi terkait dengan penurunan laba atau perubahan dalam strategi distribusi laba perusahaan.

Nilai perusahaan juga menunjukkan fluktuasi yang besar, dengan nilai tertinggi Pada tahun 2018, nilainya adalah “4,528182, tetapi turun tajam menjadi 0,256974 pada tahun 2022. Hal ini menunjukkan adanya penurunan umum dalam nilai perusahaan selama periode penelitian, yang mungkin dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti pilihan investasi, strategi pembiayaan, dan kebijakan dividen”..

Good Corporate Governance (GCG) menunjukkan peningkatan awal dari 0.27 pada tahun 2018 hingga mencapai puncaknya sebesar 0,44 pada tahun 2020 namun, terdapat penurunan menjadi 0,33 pada tahun 2022. Variasi dalam GCG ini dapat memberikan gambaran mengenai bagaimana kualitas tata kelola perusahaan dapat berubah seiring waktu, dan bagaimana hal tersebut mungkin memoderasi hubungan antara keputusan-keputusan strategis dan nilai perusahaan.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1. Uji normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menentukan apakah data mengikuti distribusi normal. Agar uji statistik parametrik valid, data harus terdistribusi normal. Jika data tidak memenuhi kriteria ini, uji parametrik tidak dapat diterapkan.

Hasil uji normalitas untuk data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 4. 2 Uji Normalitas



Sumber : Data olahan eviews 12, 2024

Hasil yang diperoleh pada uji normalitas tersebut menunjukkan bahwa probabilitay adalah 0,593043. Lebih besar dari 0,05 yang artinya data tersebut berdistribusi normal, karena nilai probabilitanya lebih besar dari 0,05.

4.2.2.2. Uji multikolinieritas

Multikolinieritas Hal ini menunjukkan bahwa ada hubungan linier yang ideal atau nyata di antara beberapa atau semua variabel dalam model regresi. Multikolinieritas dapat dideteksi dengan memeriksa koefisien korelasi setiap variabel independen. Jika koefisien korelasi antara setiap pasangan variabel

independen melebihi 0,8, multikolinearitas hadir; sebaliknya, jika koefisien kurang dari 0,8, multikolinearitas tidak ada. Setelah melakukan uji multikolinearitas pada variabel independen, hasil berikut diamati :

Tabel 4. 2 Uji Multikolinieritas

	PER	DER	DPR	GCG
PER	1	-0.2345681	0.19315445	0.21298714
DER	-0.2345681	1	0.11947676	-0.1704378
DPR	0.19315445	0.11947676	1	0.05381657
GCG	0.21298714	-0.1704378	0.05381657	1

Sumber : Data olahan eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai korelasi antar variabel independent yaitu kurang dari 0,85. Artinya variabel tersebut bebas dari multikolinieritas, atau tidak terjadi korelasi antar variabel bebas.

4.2.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah “kondisi Dalam kasus di mana varians gangguan dalam fungsi regresi populasi tidak konstan, ini dikenal sebagai heteroskedastisitas. Untuk menguji heteroskedastisitas, Anda dapat memeriksa pola residual dari hasil regresi. Jika residual berfluktuasi secara acak, heteroskedastisitas tidak ada. Sebaliknya, jika pola tertentu terlihat jelas dalam residual, itu menunjukkan heteroskedastisitas (Ajija et al. 2011:36)”. Namun, ketika menggunakan Random Effect Model (REM) untuk regresi data panel, uji heteroskedastisitas tidak diperlukan. merupakan variasi dari estimasi *generalized least square* (GLS) yang tidak wajib melakukan uji heteroskedastisitas dikarenakan GLS berguna menyembuhkan gejala heteroskedastisitas. Sedangkan pada penelitian ini model yang terpilih adalah REM maka tidak perlu dilakukan uji heteroskedastisitas.

4.2.3 Analisis Regresi Data Panel

4.2.3.1. Teknik Pemilihan Model

1. Uji Chow

Uji chow digunakan untuk menentukan keputusan strategi yang ideal antara pendekatan Normal Impact Model (CEM) atau Fixed Impact Model (FEM). Berikut ini adalah konsekuensi dari uji chow yang telah dilakukan pada eviews:

Tabel 4. 3 Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.834854	(9,19)	0.0267
Cross-section Chi-Square	28.094802	9	0.0009

Sumber : Data olahan eviews 12, 2024

Hasil uji Chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas F-statistik dan Chi-square berada di bawah 0,05. Hal ini menyebabkan ditolaknya hipotesis nol (H_0) dan diterimanya hipotesis alternatif (H_a), yang menunjukkan bahwa Fixed Effect Model (FEM) lebih sesuai untuk model regresi ini dibandingkan metode common effect.

2. Uji Hausman

Uji Hausman membantu memutuskan apakah akan menggunakan Random Effect Model (REM) atau Fixed Effect Model (FEM). Berikut adalah hasil uji Hausman yang dilakukan menggunakan EViews:

Tabel 4. 4 Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Ceoss-section random	3.099963	4	0.5412

Sumber : Data olahan eviews 12, 2024

Hasil uji Hausman menunjukkan bahwa nilai probabilitas cross-section sebesar 0,5412 melebihi 0,05, sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa Random Effect Model (REM) lebih cocok untuk analisis regresi ini daripada Fixed Effect Model.

3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier (LM) membantu dalam memilih teknik yang tepat antara Irregular Impact With Demonstrating (REM) dan Normal Impact Model (CEM). Berikut ini adalah hasil uji LM yang menggunakan EViews :

Tabel 4. 5 Uji Lagrange Multiplier

	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	4.205264 (0.0403)	2.186909 (0.1392)	6.392173 (0.0115)
Honda	2.050674 (0.0201)	-1.478820 (0.9304)	0.404362 (0.3430)
King-wu	2.050674 (0.0201)	-1.478820 (0.9304)	-0.067835 (0.5270)
Standardized Honda	3.102499 (0.0010)	-1.347086 (0.9110)	-2.368884 (0.9911)
Standardized King-Wu	3.102499 (0.0010)	-1.347086 (0.9110)	-2.755467 (0.9971)
Gourieroux, et al.			4.205264 (0.0507)

Sumber : Data olahan eviews 12, 2024

Hasil uji Lagrange Multiplier (LM) di atas menunjukkan bahwa nilai kemungkinan Cross-area sebesar 0,0403 lebih kecil daripada 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diakui. Ini berarti bahwa Model Dampak

Sembarangan (REM) lebih cocok digunakan dalam model relaps ini daripada teknik dampak normal.

4.2.3.2 Hasil Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pemilihan model regresi panel ini menggunakan metode *random effect*, dengan output sebagai berikut:

Tabel 4. 6 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keterangan
C	2.334928	1.075909	2.170191	0.0454	
PER_PBV	0.073889	0.031127	2.373798	0.0305	H1 Diterima
DER_PBV	-0.495784	0.632793	-0.783484	0.4448	H2 Ditolak
DPR_PBV	0.002505	0.016663	0.150365	0.8824	H3 Ditolak
GCG_PBV	1.018873	0.432168	2.357587	0.0315	H4 Diterima
GCG_PER	-0.147478	0.045606	-3.233736	0.0052	H5 Diterima
GCG_DER	-3.36E-07	1.96E-06	-0.170983	0.8664	H6 Ditolak

Sumber : Data olahan eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.7 maka persamaan regresi data panel dapat ditulis sebagai berikut :

$$PBV = 2.33492 + 0.07388*PER - 0.49578*DER + 0.00250*DPR + 1.018873*GCG - 0.14747*GCG*PER - 3.36E-0*GCG*DPR + e$$

Keterangan :

PBV : Nilai Perusahaan

PER : Keputusan Investasi

DER : Keputusan Pendanaan

DPR : Kebijakan Dividen

GCG : *Good Corporate Governance*

Persamaan regresi mempunyai nilai koefisien konstanta (a) positif 2.33492, artinya jika kesempatan dalam Variabel venture choice (PER), funding choice (DER), profit strategy (DPR), good corporate governance (GCG), dan firm value (PBV) adalah nol (0) maka pada saat itu nilai perusahaan rata-rata (PBV) adalah

2,33492%. “Pada variabel open option (PER) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,07388 dengan arah positif, yang berarti bahwa setiap kali peluang keputusan investasi meningkat sebesar 1%, nilai perusahaan secara keseluruhan meningkat sebesar 0,07388%. Variabel keputusan pendanaan (DER) memiliki nilai koefisien regresi sebesar - 0,49578 dengan arah positif, yang berarti bahwa setiap kali keputusan pendanaan meningkat sebesar 1%, nilai perusahaan secara keseluruhan meningkat sebesar - 0,49578%. Variabel sistem laba (DPR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,002505 dengan arah positif, yang berarti bahwa ketika sistem laba meningkat sebesar 1%, nilai perusahaan secara keseluruhan meningkat sebesar 0,002505%”. Variabel manajemen perusahaan yang baik (GCG) memiliki nilai koefisien sebesar 1,34891 dengan arah positif, yang berarti bahwa ketika manajemen perusahaan yang baik meningkat sebesar 1%, nilai perusahaan secara keseluruhan meningkat sebesar 0,002505%. secara keseluruhan meningkat sebesar 1,34891%.*

4.2.4.1. Uji t (Persial)

Uji t atau uji tidak lengkap digunakan untuk menentukan dampak setiap faktor bebas terhadap variasi variabel dependen. Uji ini bertujuan untuk mengevaluasi sejauh mana setiap faktor bebas memengaruhi variabel dependen dan seberapa besar pengaruhnya terhadap variasi yang diamati. Dengan demikian, hasil eksperimen tengah (t) ditentukan menggunakan metodologi ini. Pemrograman Eviews dapat dipahami sebagai berikut, dengan tingkat kepentingan 0,05 dan t-tabel 2,039513:

1. Kesempatan dalam keputusan investasi (X1) mempunyai probabilitas 0,0305 Nilai p lebih sederhana daripada tingkat kepentingan 0,05 ($0,0305 < 0,05$). Selain itu, nilai t-ukuran 2,373798 melampaui nilai t-tabel 2,039513 ($2,373798 > 2,039513$), dan koefisien relaps positif. Dengan cara ini, cenderung beralasan bahwa peluang dalam pilihan spekulasi secara fundamental memengaruhi nilai organisasi. Ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak, dan H_1 , yang menyatakan bahwa probabilitas memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, didukung. **“diterima”**.
2. Probabilitas keputusan pendanaan (X2) adalah “0,4448, yang melebihi tingkat signifikansi 0,05 ($0,4448 > 0,05$). Mengingat nilai statistik -0,783484 lebih kecil dari nilai t-tabel 2,039513 ($-0,783484 < 2,039513$), dan koefisien regresi negatif, dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan memiliki dampak negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, H_0 diterima, sedangkan H_2 ”, yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan, tidak didukung. **“ditolak”**.
3. Kebijakan dividen (X3) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,8824, yang melebihi tingkat signifikansi 0,05 ($0,8824 > 0,05$). Nilai t-statistiknya adalah “0,150365, yang lebih rendah dari nilai t-tabel ($0,150365 < 2,039513$), dan koefisien regresinya positif. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis nol (H_0) diterima, dan hipotesis alternatif (H_3), yang

menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan”, tidak didukung. **"ditolak"**.

4. *Good Corporate Governance* (Z) mempunyai nilai probabilitas 0,0315. Nilai p sebesar 0,0315 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 ($0,0315 < 0,05$). Dengan t-statistik sebesar 2,357587 yang melebihi nilai kritis dari t-tabel ($2,357587 > 2,039513$), dan koefisien regresi yang bertanda positif, dapat disimpulkan bahwa Tata Kelola Perusahaan yang Baik memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, H_0 ditolak, dan H_4 yang menyatakan bahwa Tata Kelola Perusahaan yang Baik memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, didukung. **"diterima"**.
5. Tata Kelola Perusahaan yang Baik Memoderasi Peluang Keputusan Investasi (X1) dengan nilai probabilitas 0,0052, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0052 < 0,05$). Nilai t-statistik adalah $-3,233736$, yang lebih kecil dari nilai t-tabel ($-3,233736 < 2,039513$), dan koefisien regresi memiliki arah negatif”. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik memoderasi dampak peluang keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. **"diterima"**.
6. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Moderasi Keputusan Pendanaan (X2) menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,8664 yang melebihi taraf signifikansi 0,05 ($0,8664 > 0,05$). Nilai t-statistik sebesar $-0,170983$ lebih kecil dari nilai t-tabel ($-0,170983 < 2,039513$) dan koefisien regresi bertanda negatif. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Good

Corporate Governance tidak memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. “ditolak”.

4.2.4.2. Uji F (Simultan)

Uji statistik F menilai apakah semua variabel independen dalam model secara kolektif memengaruhi variabel dependen dan variabel moderator. Berikut adalah hasil uji F untuk model regresi ini :

Tabel 4. 7 Uji F

R-squared	0.469374	Mean dependent var	3.650435
Adjusted R-squared	0.270389	S. D. dependent var	1.820318
S. E. of regression	1.554866	Akaike info criterion	3.966447
Sum squared rised	38.68176	Schwarz criterion	4.312032
Log likelihood	-38.61414	Hannan-Quinn criter.	4.053360
F-statistic	2.358841	Durbin-Watson stat	1.523879
Prob(F-statistic)	0.079734		

Sumber : Data olahan eviews 12, 2024

Hasil output Uji F-ukuran pada model relaps informasi papan dengan teknik irregular impact menghasilkan nilai F tetap sebesar 2,358841, yang lebih rendah dari nilai F tabel sebesar 2,714076 dan memiliki probabilitas sebesar 0,079734, yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa asumsi yang tidak valid (H_0) diterima, dan asumsi alternatif (H_a) ditolak. Oleh karena itu, hal ini menyiratkan bahwa faktor-faktor bebas — pilihan asumsi, pilihan pendukung, dan strategi laba — tidak sepenuhnya memengaruhi variabel dependen, khususnya nilai perusahaan.

4.2.4.3. Uji Determinasi

Koefisien jaminan pada dasarnya mengukur seberapa nyata model mencatat keragaman dalam variabel dependen. Ia menilai dampak semua faktor bebas pada

variabel dependen dan selanjutnya membedakan tingkat keragaman yang tetap tidak dapat dijelaskan dalam tinjauan.

Tabel 4. 8 Uji Determinasi

R-squared	0.469374	Mean dependent var	3.650435
Adjusted R-squared	0.270389	S. D. dependent var	1.820318
S. E. of regression	1.554866	Akaike info criterion	3.966447
Sum squared rised	38.68176	Schwarz criterion	4.312032
Log likelihood	-38.61414	Hannan-Quinn criter.	4.053360
F-statistic	2.358841	Durbin-Watson stat	1.523879
Prob(F-statistic)	0.079734		

Sumber : Data olahan eviews 12, 2024

Hasil uji determinasi pada Tabel 4.8 menunjukkan nilai R-kuadrat yang disesuaikan sebesar 0,270389. Hal ini menunjukkan bahwa variabel peluang yang terkait dengan keputusan investasi (X1), keputusan pendanaan (X2), dan kebijakan dividen (X3) mencakup 27% variasi dalam variabel nilai perusahaan.

Sisanya, 73% variasi disebabkan oleh faktor-faktor yang tidak tercakup dalam penelitian ini.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

4.3.1. Pengaruh Kesempatan dalam Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa potensi spekulasi sangat memengaruhi nilai perusahaan. Rasio Biaya terhadap Pendapatan (P/E) yang lebih tinggi pada umumnya meningkatkan nilai perusahaan yang tampak oleh investor. Investigasi P/E mencakup survei apakah harga saham saat ini secara tepat mencerminkan potensi pendapatan di masa mendatang. Investor akan menilai apakah P/E menunjukkan saham tersebut dilebih-lebihkan atau diremehkan dan apakah kemungkinan pertumbuhan organisasi melegitimasi penilaian tersebut. P/E

merupakan perangkat penting dalam mengambil keputusan spekulasi yang terinformasi, misalnya, apakah akan membeli, menjual, atau menahan saham. P/E yang tinggi menunjukkan kesehatan perusahaan yang solid dan potensi pertumbuhan. Selain itu, penggunaan modal penting untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena menandakan pertumbuhan masa depan yang diharapkan dan dapat meningkatkan biaya dan nilai saham

Temuan ini sesuai dengan pemeriksaan sebelumnya oleh Wijaya dan Wibawa (2010), yang juga berasumsi bahwa pilihan spekulasi secara keseluruhan memengaruhi nilai perusahaan.

4.3.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Mengingat konsekuensi dari tinjauan ini, dapat diasumsikan bahwa pilihan pendanaan tidak secara mendasar memengaruhi kewajiban dalam desain modal perusahaan tidak secara langsung memengaruhi kesan investor terhadap nilai perusahaan. Hipotesis hipotesis Modigliani-Millier (MM) sebagai premis hipotetis. Hipotesis g ideal (tanpa biaya, biaya likuidasi, dan data yang luar biasa), konstruksi modal perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan. Menurut hipotesis ini, nilai perusahaan melibatkan kewajiban atau nilai dalam konstruksi modalnya. Namun, secara praktis, faktor-faktor seperti biaya, biaya likuidasi, dan biaya kantor dapat memengaruhi pilihan pendanaan. Jadi, jika DER tidak memengaruhi nilai perusahaan dalam tinjauan ini, karena suatu keadaan mendekati situasi ekonomi yang efektif, di mana konstruksi modal bukanlah elemen mendasar yang dipertimbangkan oleh investor. Hal ini juga dapat dikaitkan dengan Hipotesis Hirarki Dominasi yang menyatakan bahwa organisasi akan lebih sering memilih

sumber pendanaan internal (pendapatan yang ditahan) sebelum beralih ke pendanaan eksternal (utang atau nilai). Jika organisasi lebih bergantung pada pendanaan internal, penggunaan utang sebagaimana diukur dengan DER mungkin tidak secara mendasar mempengaruhi nilai organisasi..

Temuan penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rakhimsyah dan Gunawan (2011) dan Sari (2013) yang menunjukkan bahwa pilihan pendanaan tidak sepenuhnya mempengaruhi nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) yang menemukan bahwa pilihan pendanaan secara keseluruhan mempengaruhi nilai perusahaan.

4.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Temuan studi ini menunjukkan bahwa strategi laba tidak memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menyimpulkan bahwa pilihan perusahaan terhadap metode yang paling tepat untuk mendistribusikan laba secara keseluruhan kepada investor melalui laba, yang dikenal sebagai strategi laba, tidak dijamin akan mengubah nilai perusahaan. Sementara Profit Payout Proportion (DPR), yang menunjukkan tingkat laba secara keseluruhan yang didistribusikan sebagai laba, umumnya digunakan untuk menilai strategi laba, DPR tidak selalu secara langsung memengaruhi nilai perusahaan meskipun ada asumsi hipotetis.

Salah satu argument utama yang mendukung pandangan ini adalah “*Dividend Irrelevance Theory* yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller. Menurut teori ini, dalam pasar yang sempurna tanpa pajak, biaya transaksi atau masalah informasi asimetris, kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai

perusahaan. Investor dapat menciptakan dividen bantuan dengan menjual Sebagian saham mereka jika mereka menginginkan pendapatan tunai atau mereka dapat menginvestasikan kembali dividen jika mereka lebih memilih pertumbuhan. Oleh karena itu, berapa pun besarnya DPR, nilai perusahaan seharusnya tetap sama karena nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas masa depan, bukan oleh cara perusahaan membagikan laba. Selain itu, dalam praktiknya banyak faktor lain seperti prospek pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, dan lingkungan ekonomi makro yang lebih mempengaruhi nilai perusahaan dibandingkan dengan kebijakan dividen”. Misalnya perusahaan yang memilih untuk menahan laba dan menginvestasikannya kembali ke dalam proyek-proyek yang menguntungkan mungkin dapat meningkatkan nilai perusahaan lebih signifikan dibandingkan dengan membayar dividen yang tinggi.

Dapat disimpulkan bahwa meskipun DPR merupakan “indikator penting dalam kebijakan dividen, dalam banyak kasus, perubahan dalam DPR tidak secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan. Sebaliknya, nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang berkelanjutan dan mengelola sumber daya dengan efisien, sesuai dengan pandangan yang disampaikan oleh *Dividend Irrelevance Theory*”.

Temuan penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibana (2010) dan Sari (2013) yang menunjukkan bahwa strategi laba memengaruhi nilai perusahaan. Namun, hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Afzan dan Rohman (2012) yang menemukan bahwa strategi laba tidak memengaruhi nilai perusahaan.

4.3.4 Pengaruh Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan

Pelaksanaan tata kelola Manajemen perusahaan yang baik dalam perusahaan yang menjadi contoh bagi para profesional telah terbukti efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena pelaksanaan manajemen perusahaan yang baik dapat memberikan keyakinan kepada investor dan pemberi pinjaman bahwa manajemen perusahaan berjalan sesuai dengan standar dan ketentuan yang telah ditetapkan. Kemampuan Manajemen Perusahaan yang baik sebagai bagian dari manajemen internal dalam perusahaan organisasi, yang berperan penting dalam mencegah atau mengurangi potensi terjadinya konflik yang tidak dapat didamaikan antara manajemen dan investor yang dikenal dengan konflik organisasi, sehingga dipandang positif oleh para pemodal yang pada umumnya akan memberikan penilaian positif terhadap nilai organisasi..

Good Corporate Governance (GCG) yang diperkirakan melalui kepemilikan institusional merupakan salah satu petunjuk penting dalam mensurvei kelayakan administrasi perusahaan. Kepemilikan institusional mencerminkan jumlah porsi organisasi yang diklaim oleh lembaga moneter, misalnya, bank, perusahaan asuransi, cadangan anuitas, dan cadangan bersama. Yayasan-yayasan ini pada umumnya memiliki dampak besar dalam menentukan pilihan sistem organisasi, karena mereka biasanya memiliki aset dan penguasaan yang memadai untuk melakukan pemeriksaan menyeluruh terhadap kinerja organisasi. Kepemilikan institusional dapat memberi energi pada pelaksanaan praktik GCG yang lebih baik, mengingat organisasi-organisasi ini umumnya akan lebih memperhatikan konsistensi organisasi terhadap pedoman, keterusterangan, dan

etika bisnis. Oleh karena itu, semakin besar kepemilikan institusional dalam suatu organisasi, semakin baik pula pelaksanaan GCG yang diharapkan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai organisasi..

Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG) yang efektif mengindikasikan bahwa suatu perusahaan dikelola secara efisien, sesuai dengan harapan dan kepentingan pemegang saham. Persepsi positif dari investor ini dapat membuat mereka merespon positif saham perusahaan, yang berpotensi mendongkrak harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Namun, temuan ini bertolak belakang dengan Isti (2020) yang berpendapat bahwa GCG berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, meskipun pengaruhnya tidak signifikan. Sebaliknya, Fery (2016) menemukan bahwa GCG berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

4.3.5 Good Corporate Governance Memoderasi Pengaruh Kesempatan dalam Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG) berfungsi sebagai faktor moderasi, baik meningkatkan atau mengurangi hubungan antara peluang investasi dan nilai perusahaan. Peluang investasi mengacu pada tindakan strategis oleh perusahaan untuk mengalokasikan sumber daya ke dalam proyek-proyek yang diharapkan menghasilkan keuntungan di masa depan. Ketika GCG diterapkan dengan baik, perusahaan cenderung lebih selektif dan berhati-hati dalam mengambil kesempatan dalam keputusan investasi, memastikan bahwa investasi tersebut sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan tidak hanya berorientasi pada keuntungan jangka pendek. GCG yang kuat, dengan

mekanisme pengawasan yang efektif, dapat mencegah manajemen dari melakukan investasi yang berisiko tinggi atau tidak menguntungkan yang dapat merugikan nilai perusahaan. Sebaliknya, GCG yang lemah dapat memungkinkan pengambilan kesempatan dalam keputusan investasi yang kurang bijaksana, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, GCG memoderasi hubungan antara kesempatan dalam keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan memastikan bahwa investasi yang dipilih benar-benar berpotensi untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Gustiandika (2014) yang menunjukkan bahwa faktor kekuatan dalam penelitian ini adalah “tidak secara langsung mempengaruhi pilihan investasi terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga sesuai dengan penelitian Rosania (2023) yang menunjukkan bahwa pilihan investasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan”.

4.3.6 Good Corporate Governance Memoderasi Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, diusulkan bahwa Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG) dapat berperan sebagai faktor moderasi yang dapat meningkatkan atau mengurangi hubungan antara keputusan pendanaan dan nilai perusahaan. Namun, temuan menunjukkan bahwa GCG sebenarnya tidak memoderasi hubungan ini. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan GCG di suatu perusahaan tidak secara signifikan memengaruhi bagaimana keputusan pendanaan memengaruhi nilai perusahaan..

Dalam penelitian ini, meskipun perusahaan mungkin memiliki praktik tata kelola yang baik, keputusan pendanaan seperti pemilihan sumber pendanaan atau struktur modal tidak secara langsung dipengaruhi oleh kualitas GCG dalam menentukan nilai perusahaan. Hal ini bisa disebabkan oleh berbagai faktor, seperti karakteristik industry, kondisi pasar atau preferensi keputusan pendanaan. Meskipun GCG penting untuk aspek lain dari operasi perusahaan, dalam hal ini GCG tidak berperan sebagai penguat atau penghambat dalam hubungan antara keputusan pendanaan dan peningkatan nilai perusahaan.

Penemuan penelitian ini sesuai dengan eksplorasi Gustiandika (2014) yang menunjukkan cara administrasi perusahaan yang kuat dapat membangun efek positif pilihan usaha pada nilai organisasi.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menganalisis pengaruh peluang usaha, pilihan pendanaan, pengaturan laba, dan Good Corporate Governance (GCG) terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini melibatkan data dari 11 perusahaan dalam indeks LQ45 selama periode 2018-2022. Temuan penelitian menghasilkan beberapa kesimpulan sebagai berikut.:

1. Peluang investasi memengaruhi nilai perusahaan. Temuan penelitian ini mengungkapkan bahwa peluang investasi memengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang berinvestasi secara efektif dapat meningkatkan nilainya dengan meningkatkan aset yang kemungkinan akan menghasilkan pendapatan masa depan yang lebih tinggi.
2. Keputusan pendanaan tidak memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini menemukan bahwa keputusan pendanaan, baik yang melibatkan utang atau ekuitas, tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Ini menyiratkan bahwa struktur pendanaan perusahaan, apakah lebih bergantung pada utang atau ekuitas, tidak secara langsung memengaruhi nilainya dalam sampel yang diteliti.
3. Strategi laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa strategi laba pada hakikatnya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hipotesis kelebihan laba

yang menyatakan bahwa strategi laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. memengaruhi nilai perusahaan karena investor dapat menyesuaikan dividen mereka sendiri dengan menjual beberapa saham

4. Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG) memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian menunjukkan bahwa GCG memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan praktik GCG yang kuat lebih mungkin mendapatkan kepercayaan investor, yang dapat meningkatkan nilai pasar mereka
5. Good Corporate Administration mengarahkan dampak peluang investasi pada nilai perusahaan. Temuan penelitian menunjukkan bahwa GCG memoderasi dampak peluang investasi pada nilai perusahaan. Secara keseluruhan, efektivitas peluang investasi pada nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh sifat praktik GCG.
6. Good Corporate Administration tidak mengarahkan dampak pilihan pendanaan pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa praktik GCG tidak secara fundamental memengaruhi nilai perusahaan, yang berarti bahwa kualitas GCG tidak mengubah dampak pilihan pendanaan pada nilai perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, ada beberapa saran yang dapat diberikan sebagai berikut :

1. Bagi manajemen perusahaan, perusahaan LQ45 harus terus meningkatkan kualitas keputusan investasi mereka, karena investasi yang efektif telah

terbukti secara langsung meningkatkan nilai perusahaan. Lebih jauh, meskipun keputusan pendanaan mungkin tidak secara langsung memengaruhi nilai perusahaan, penting bagi perusahaan untuk berhati-hati dalam memilih sumber pendanaan dan menerapkan praktik Tata Kelola Perusahaan (GCG) yang baik untuk mengurangi risiko.

2. Bagi investor, disarankan untuk lebih memperhatikan praktik GCG dalam perusahaan sebagai faktor kunci dalam membuat keputusan investasi, karena GCG telah terbukti berdampak positif pada nilai perusahaan.
3. Bagi peneliti masa depan, disarankan untuk memperluas sampel penelitian agar mencakup lebih banyak perusahaan dan memperpanjang periode penelitian untuk hasil yang lebih komprehensif. Selain itu, mempertimbangkan variabel moderasi atau mediasi lain yang mungkin memengaruhi hubungan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dapat memberikan wawasan lebih lanjut.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan sebagai berikut :

1. Jumlah sampel, penelitian ini hanya menggunakan 11 perusahaan yang tergabung dalam LQ45 sebagai sampel, sehingga hasil penelitian mungkin tidak dapat digeneralisasi untuk seluruh perusahaan di Indonesia atau bahkan seluruh perusahaan yang bergabung dalam LQ45.

2. Periode penelitian, penelitian ini dilakukan dalam jangka waktu yang terbatas, sehingga mungkin tidak mencerminkan perubahan dinamika pasar atau kondisi ekonomi yang terjadi di luar periode penelitian.
3. Variabel lain, penelitian ini tidak mempertimbangkan variabel lain yang mungkin juga memengaruhi nilai perusahaan, seperti probabilitas yang dapat menjadi bahan pertimbangan dalam penelitian selanjutnya.



DAFTAR PUSAKA

- Afzal, A., dan Rohman, A. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi , Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Diponegoro Journal of Accounting. *Akuntansi, 1 No 2*(1998), 1–9.
- Alex, G. (2014). Analisis Penerapan Good Corporate Governance pada PT Surya Bangun Jaya Abadi (Terwaralaba Ray White). *Agora, 2*(2), 1–7.
- Alfinur, A. (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing Di Bei. *Jurnal Ekonomi MODERNISASI, 12*(1), 44. <https://doi.org/10.21067/jem.v12i1.1178>
- Ali, J., & Faroji, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Neraca Peradaban, 1*(2), 128–135. <https://doi.org/10.55182/jnp.v1i2.36>
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis, 5*(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Anggraeni, S. I., & Hidayat, I. (2020). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen, 9*(8), 1–21. www.ojk.go.id
- Antari, N. K. N. D., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). Pengaruh Kebijakan Deviden, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Jurnal Kharisma, 4*(2), 92–102.
- Ariyanti, K. S., Novitasari, N. L. G., & Widhiastuti, N. L. P. (2022). Pengaruh Keputusan Finansial, Investment Opportunity Set, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA), 4*(1), 264–275.

- Chan, B. F., Maulana, Z., & Kamal, S. (2022). Pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Investasi Islam*, 7(1), 58–71. <https://doi.org/10.32505/jii.v7i1.4387>
- Chandrarin. (2003). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Akuntansi Keuangan Dan Pajak*, 1(2), 93–110. <http://ejournal.itbwigalumajang.ac.id/index.php/asset/article/view/34>
- Dewi, k. C., & Suci, N. M. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi ,Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Resiko Bisnis Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(3), 555–565.
- Ferial, F., Suhadak, & Handayani, S. R. (2016). Pupuk Organik dan Pupuk Hayati: Organisme Perombak Bahan Organik. *Balai Penelitian Tanah. Bogor*, 33(1), 146–153.
- Ferjiana, T., & Natalylova, K. (2023). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 3(1), 119–130. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v3i1.1897>
- Fitiriawati, F. D., Wulandari, R., & Sari, A. R. (2021). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1). <https://doi.org/10.21067/jrma.v9i1.5469>
- Gustian, D. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi.*, 3(2), 84–100.
- Gustiandika, T., & Hadiprajitno, P. B. (2014). TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI

VARIABEL MODERATING Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Jl . Prof . Soedharto SH Tembalang , Semarang 50239 , Phone : + 622476486851. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(2), 1–12.

Haryadi, E. (2016). Pengaruh Size Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 84–100.

Hasnawati, S. (2005). Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 9(2), 117–126.

Hermawati, A., Purbaningsih, Y., Iwe, L., Ruspenti Junaedi, I. W., & Wibowo, T. S. (2022). Motivasi Kerja Terhadap Kinerja Tenaga Kesehatan Berbasis Implementasi Kompetensi dan Komunikasi Organisasi. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 5(2), 2199–2209.

Hidayati, B. S., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(6), 1–18.

Indonesia, P., Persero, I. I. I., & Tegal, K. (2014). *Purseseinc Terhadap Retribusi Kebersihan Kapal Pt . 2000*, 72–77.

Kelvianto, I., & Mustamu, R. H. (2018). Implementasi Prinsip GCG untuk Keberlanjutan Usaha pada perusahaan yang Bergerak diBidang Manufaktur Pengolahan Kayu. *Agora*, 6(2), 1–7.

Khasanah, I. D., & Sucipto, A. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) dan Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Akuntabel*, 17(1), 14–28. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL>

Khumairoh, A. K., & Suprihhadi, H. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Property and

Real Estate Di BEI Periode 2013-2019. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(2), 1–18.

Kusmayadi, D., Rudiana, D., & Badruzaman, J. (2015). *Good Corporate Governance*. 249.

Maimunah, S., & Hilal, S. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 6(2), 42–49. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v6i2.531>

Mardiyati, U., Abrar, M., & Ahmad, G. N. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 6(1), 417–439. <https://doi.org/10.21009/jrmsi.006.1.05>

Njatrijani, R., Rahmanda, B., & Saputra, R. D. (2019). Hubungan Hukum dan Penerapan Prinsip Good Corporate Governance dalam Perusahaan. *Gema Keadilan*, 6(3), 242–267. <https://doi.org/10.14710/gk.2019.6481>

Nur, T. (2018). Pengaruh growth opportunity, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2017. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 5(3), 393–411. <https://doi.org/10.31843/jmbi.v5i3.175>

Oktavia, D., & Nugraha, N. M. (2020). Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 Abstract This study aims to determine the effect of invesment decisions , funding decisions , and dividend policy on the value of companies Miscellaneous Industry listed on the IDX pe. *Jurnal Computech & Bisnis*, 14(1), 1–9.

Oktavina Tiara Sari? Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, I., & Info. (2013). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI,

KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Oktavina. *Management Analysis Journal 2 (2) (2013) Management, 1(2)*, 1–7.

Osok, R. I., & Hwihanus. (2023). Struktur Modal, Keputusan Investasi Dan Manajemen Laba Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance (Gcg) Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2021. *Journal of Economics and Business UBS, 12(1)*, 384–396.

Pernamasari, R., & Melinda Jumrotul Mu, F. (2019). Good Corporate Governance dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan: Perusahaan Jakarta Islamic Index. *Jurnal Online Insan Akuntan, 4(1)*, 87–102.

Pertiwi, H., Nurfaisah, N., & ... (2022). The Effect of Capital Structure and Company Growth on the Value of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Invoice: Jurnal Ilmu ...*, 4(1), 142–152. <https://media.neliti.com/media/publications/417241-the-effect-of-capital-structure-and-comp-e659134d.pdf>

Pratiwi, N., Pritanova, N., Hidayati, A. N., Management, J., Santoso, B. H., Meidha, R., Sumantyo, R., Nugroho, A. A., Sulisty, H., Sina, P. G., Afaf, I. N., Yendrawati, R., Mathematics, A., Yushita, A. N., Ii, B. A. B., Teori, A. D., Pemahaman, P., & Matematika, K. (2017). Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 11, November 2017. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 6(1), 42–48. <https://jurnal.pknstan.ac.id/index.php/JMKP/>

Purwaningsih, E., & Maulana Ajwa Siddki. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan dan Dividen Terhadap Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktiva : Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(3), 104–118. <https://doi.org/10.52005/aktiva.v3i3.120>

Ramadhan, D. (2018). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Kelompok LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal RAK (Riset Akuntansi Keuangan)*, 3(1),

65–73. <https://core.ac.uk/download/pdf/228480839.pdf>

- Ramayani, S., Nur, E., Yesi, D., & Basri, M. (2018). Pengaruh Risiko Bisnis, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi*, 26, 65–81.
- Rinnaya, I., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Accounting*, 2(2), 1–18.
- Rohmah, R., Muslich, M., & Rahadi, D. R. (2019). Jurnal Kewiraan , Akuntansi , dan Manajemen Tri Bisnis . DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Kewiraan, Akuntansi, Dan Manajemen Tri Bisnis*, 1(1).
- Rossi, R. N., & Panggabean, R. R. (2012). Analisis Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Binus Business Review*, 3(1), 141. <https://doi.org/10.21512/bbr.v3i1.1290>
- Sadewo, I. B., Suparlinah, I., & Widianingsih, R. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi*, 13(3), 126–145. <https://publikasiilmiah.ums.ac.id>
- Saefurrohmat, Y., Norisanti, N., Deni, R., & Danial, M. (2022). The Influence Of Investment Decisions, Funding Decisions And Dividend Policies On Company Value During Pandemic Covid-19. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 3(1), 305–313. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Sari, M. L., & Juniati Gunawan. (2023). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1871–1880. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16445>

- Septia, S. U., & Asyik, N. F. (2022). PENGARUH ENTERPRISE RISK MANAGEMENT DISCLOSURE DAN INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE PADA NILAI PERUSAHAAN Nur Fadrih Asyik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(4), 1–19.
- Shakti, D. M. S. (2014). Pengaruh Variabel Debt to Equity Ratio, Cash Ratio, Fixed Charged Coverage Ratio, Earnings Per Share, dan Asseth Growth Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Otomotif & Komponen Yang Terdaftar di BEI. *Rahardjo Toto*, 2(0910223005).
- Simanungkalit, H., Ramashar, W., & Agustiawan, A. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Teknologi Informasi Akuntansi, Analisa* 2011, 728–736. <https://doi.org/10.36085/jakta.v3i2.3623>
- Sirat, A. H., Bailusy, M. N., & Kurnia, D. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Manajemen*, 6(2), 1–20. <http://ejournal.unkhair.ac.id/index.php/JMS/article/view/1674/1291>
- Sitepu, N. R. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2009-2013). *Jurnal Emba*, 1–14.
- Siti, Tahwin, M., S, D. A., Industri, S., Konsumsi, B., Terdaftar, Y., Bursa, D. I., Indonesia, E., Tahwin, M., & Sari, D. A. (2017). *Pengaruh Keputusan (Siti Ratnasari, M.Tahwin, Dian Anita S). 03(01), 80–94.*
- Sondakh, R., & Morasa, J. (2019). Ipteks Mengukur Nilai Perusahaan Di Pasar Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ipteks Akuntansi Bagi Masyarakat*, 3(1), 17–22.

<https://doi.org/10.32400/jiam.3.1.2019.23304>

Struktur, I., Terhadap, K., Perusahaan, N., Keputusan, M., Bertuah, E., Ekonomi, F., & Esa, U. (2013). *I mpli kasi struktur kepemi li kan terhadap ni lai perusahaan melalui keputusan keuangan*. 1–10.

Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 137–155. <http://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/975/845>

Sufianto, A., Widya, U., & Pontianak, D. (2021). *Bisma, Vol 6. No 6, Oktober 2021*. 6(6), 1270–1281.

Suryo Jatmiko, A. (2021). *PERAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE DALAM MEMODERASI PENGARUH INVESTASI, LIKUIDITAS DAN UTANG JANGKA PANJANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA* Skripsi Untuk memenuhi sebaga persyaratan Mencapai derajat Sarjana SI.

Widyaningsih, F., & Utomo, S. W. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2011). *Assets: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 2(2), 98. <https://doi.org/10.25273/jap.v2i2.1202>

Windah, G. C., & Andono, F. (2013). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Hasil Survei The Indonesian Institute Perception Governance (IICG) Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1), 1–20.

Windarsih, E. (2020). ... , *KEBIJAKAN DEVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di ...* <http://eprintslib.ummgl.ac.id/id/eprint/2217%0Ahttp://eprintslib.ummgl.ac.id>

/2217/1/16.0101.0010_BAB I_BAB II_BAB III_BAB V_DAFTAR
PUSTAKA.pdf

Yuono, C., & Widyawati, D. (2016). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(6), 1–19. <http://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/7708>

