

# Jurnal Manajemen Pelayanan Publik

**Corruption Cases In Banking Practices**

**Budaya Organisasi Pada Dinas Kesehatan  
Kabupaten Sumedang**

**Transforming The Spirit Of New Public Service  
Into Public Management Reform In Indonesia**

**Kebijakan Sanksi Administrasi BPHTB Untuk Pemberian  
Hak Baru Atas Tanah di Provinsi DKI Jakarta  
Dalam Perspektif Collaborative Governance**

**Pelaksanaan Prinsip-Prinsip Good Corporate  
Governance (GCG) Pada PT. Asuransi Jasa Indonesia  
(Jasindo)**

**Corporate Entrepreneurship In SMEs:  
A Systematic Mapping Study**

**Analisis Pengaruh dari Corporate Governance  
Perception Index (CGPI), dan Kebijakan Dividen  
Terhadap Nilai Perusahaan BUMN**

**Analisis Tax Expenditure  
dalam Pengelolaan Keuangan Negara  
(Dari Perspektif Pro-Corporate Cash Flow Tax)**

**Jurnal Manajemen  
Pelayanan Publik**

**Volume : 02**

**Nomor : 1**

**Hal. : 1 - 85**

**Bandung  
Agustus 2018**

**Penerbit** : Departemen Administrasi Publik, Fisip Universitas Padjadjaran.

Alamat : Jalan Raya Bandung – Sumedang KM 21 Bandung. Online : [jurnal.unpad.ac.id/jmpp](http://jurnal.unpad.ac.id/jmpp)

# **Analisis Pengaruh dari *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan BUMN**

Ferdy Syari Hidayat<sup>1</sup>, Muhammad Rizal<sup>2</sup>, Ria Arifianti<sup>3</sup>

## **ABSTRAK**

Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi investor. Indikator baik buruknya suatu perusahaan dapat dilihat oleh investor melalui nilai perusahaan itu sendiri. Perekonomian global, sosial serta politik di Indonesia juga dapat mempengaruhi kondisi pasar modal sehingga nantinya akan berefek pada kegiatan perusahaan. Penulis ingin melihat efek dari sebuah variabel bebas (independen) yaitu *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan (dependen). Penelitian ini memiliki maksud untuk melihat sejauh mana pengaruh dari *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sampel yang peneliti ambil dalam penelitian ini yaitu 11 perusahaan yang ada pada *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dan telah mempublikasi laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018.

Penelitian ini menggunakan analisis model regresi linier berganda. Penulis menganalisis data yang ada menggunakan SPSS (*Statistical Package for Social Sciences*). Hasil dari analisis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap pertambahan nilai perusahaan. Peneliti berharap penelitian ini dapat memberikan kontribusi atau masukan kepada perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini juga dapat menjadi pertimbangan dan masukan bagi investor dalam berinvestasi pada perusahaan yang ada di BEI.

**Kata Kunci :** *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), tata kelola perusahaan dan kebijakan dividen.

## **ABSTRACT**

*The value of the company is the most important thing for investor. Indicators of the good or bad of a company can be seen by investors through the value of the company itself. The global, social and political economy in Indonesia can also influence the condition of the capital market so that later it will have an effect on the company's business activities. This study intends to see the extent of the influence of the Corporate Governance Perception Index (CGPI) and dividend policy on the value of state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample that the researcher took in this study was 11 companies that were in the Corporate Governance Perception Index (CGPI) and had published their financial statements on the Indonesia Stock Exchange during the 2014-2018 period. This study uses the analysis of multiple linear regression models. The author analyzes existing data using SPSS (Statistical Package for Social Sciences). The results of the analysis that have been conducted show that the Corporate Governance Perception Index (CGPI) and dividend policy have a positive influence on corporate value. We hope that this research can contribute or input to the company in achieving the company's goals to increase company value. This can also be a consideration and input for investors in investing in companies on the BEI*

**Keywords:** *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), *Corporate Governance*, and *dividend policy*.

---

<sup>1</sup> Mahasiswa Program Magister Administrasi Bisnis, FISIP Unpad; email: ferdysyari@gmail.com

<sup>2</sup> Dosen Program Magister Administrasi Bisnis, FISIP Unpad; email: m.rizal@unpad.ac.id

<sup>3</sup> Dosen Program Magister Administrasi Bisnis, FISIP Unpad; email: [r.arifianti@unpad.ac.id](mailto:r.arifianti@unpad.ac.id)

## **PENDAHULUAN**

Isu mengenai tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance* (GCG) mulai mengemuka, khususnya di Indonesia pada tahun 1998 ketika Indonesia mengalami krisis yang berkepanjangan. Penelitian Mitton (2000) menunjukkan bahwa variabel-variabel yang berkaitan dengan GCG mempunyai dampak yang kuat terhadap kinerja perusahaan selama periode krisis di Asia Timur (tahun 1997 sampai dengan tahun 1998). Penelitian tersebut dilakukan dengan menggunakan sampel perusahaan yang berada di Indonesia, Korea, Malaysia, Filipina, dan Thailand. Hasil penelitian menyatakan bahwa perusahaan dengan kualitas pengungkapan yang lebih baik, kepemilikan pihak eksternal yang lebih terkonsentrasi, dan perusahaan yang lebih terfokus (dibandingkan dengan yang terdiversifikasi) memiliki kinerja pasar yang lebih baik. Pernyataan tersebut dikuatkan oleh penelitian Tabalujan (2012) menyatakan bahwa salah satu penyebab lamanya proses perbaikan di Indonesia disebabkan oleh sangat lemahnya GCG yang diterapkan dalam perusahaan di Indonesia. Sejak saat itu, baik pemerintah maupun investor mulai memberikan perhatian yang cukup signifikan dalam praktek GCG sebagai salah satu upaya untuk melepaskan diri dari krisis ekonomi. Peran dan tuntutan investor dan kreditor asing mengenai penerapan prinsip GCG merupakan salah satu faktor dalam pengambilan keputusan berinvestasi pada suatu perusahaan. Salah satu indikator untuk melihat penerapan GCG terutama diperusahaan BUMN dengan diterbitkannya *Corporate Governance Perception Index* (CGPI).

Nilai perusahaan adalah hal yang menjadi indikasi baik buruknya suatu perusahaan. Husnan (2015) memaparkan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang akan dibayar oleh calon investor apabila perusahaan tersebut akan dijual. Apabila nilai perusahaan tersebut tinggi maka pasar akan percaya pada kinerja dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Tujuan jangka panjang yang ingin dicapai oleh perusahaan yaitu Peningkatan nilai perusahaan, hal ini dapat dilihat dari nilai saham yang dimiliki. Hal itu dapat dilihat dari pergerakan saham perusahaan yang ada di bursa efek pada perusahaan yang sudah *go public*

Investor akan berusaha untuk memperoleh informasi yang berhubungan dengan keadaan perusahaan, agar pemilik perusahaan dapat memastikan manajemen memakai dana hasil dari investasi secara efektif dan efisien, sehingga

perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar dari meningkatnya nilai saham perusahaan, oleh karena itu perlu adanya Tata Kelola perusahaan yang baik (**Good Corporate Governance**).

Penerapan Tata kelola perusahaan yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor publik terhadap perusahaan sekaligus membangun image perusahaan di pasar modal yang akan memak-simalkan nilai perusahaan tersebut. Hal ini akan berdampak dengan adanya tawaran dari lembaga perbankan nasional dan internasional yang menaruh kepercayaan untuk pembiayaan modal kerja dan pengembangan perusahaan. Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan deviden. Menurut Sutrisno (2013) perusahaan lebih menyukai dana internal. Dana internal tersebut merupakan dana yang didapat dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Perusahaan dapat mempertahankan atau menyesuaikan struktur pe-modalannya dapat menyesuaikan dengan jumlah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan ditentukan oleh RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dibagi kedalam bentuk dividen kas dan laba ditahan sebagai sumber pendanaan

Perekonomian global, sosial serta politik di indonesia juga dapat mempengaruhi kondisi pasar modal sehingga nantinya akan berefek pada kegiatan perusahaan. Penulis ingin melihat efek dari sebuah variable bebas (independen) yaitu *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan (dependen). Penelitian ini memiliki maksud untuk melihat sejauh mana pengaruh dari *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Sampel yang peneliti ambil dalam penelitian ini yaitu 11 perusahaan yang ada pada *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dan telah mempublikasi laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

*The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG), menjelaskan bahwa konsep Corporate Governance dapat dijelaskan sebagai sekumpulan mekanisme memimpin dan mengendalikan operasi perusahaan sesuai dengan harapan stakeholder. Corporate Governance dapat

digambarkan sebagai sebuah struktur, sistem dan proses yang dilakukan oleh semua anggota perusahaan untuk memberikan nilai tambah yang berkelanjutan dalam jangka panjang serta untuk menciptakan lingkungan yang kondusif untuk mendukung terciptanya pertumbuhan yang efisien. Dengan demikian, tata kelola perusahaan membutuhkan seperangkat aturan menentukan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan, dan pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya sesuai dengan hak dan tanggung jawab mereka. Pemerintah Indonesia melalui peran Komite Nasional Kebijakan Governance, yang dibentuk oleh Menteri Koordinator Ekonomi, Keuangan dan Industri pada tahun 1999, memberikan kontribusi untuk membuat code/aturan Good Corporate Governance. Komite ini memiliki dua tugas utama, yaitu kodifikasi prinsip-prinsip tata kelola perusahaan dan mengembangkan kerangka kelembagaan untuk melaksanakan Keputusan Menteri Koordinator Ekonomi, Keuangan dan Industri No. 1 / M.EKUI / 08/1999. Selanjutnya, pada bulan Maret 2000 Komite berhasil menyusun Kode/aturan untuk Good Corporate Governance (Daniel, 2003). Kode itu kemudian diterapkan untuk semua perusahaan negara dan perusahaan swasta yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, sekarang disebut sebagai Bursa Efek Indonesia (BEI) (Lukviarman, 2004). Pada tahun 2004, pemerintah mengubah Komite Nasional Corporate Governance menjadi Komite Tata Kelola Nasional yang terdiri dari dua sub-komite yaitu subkomite dari pemerintahan umum dan tata kelola perusahaan. Pedoman Umum pelaksanaan GCG umumnya ditentukan menjadi enam pedoman dasar untuk pelaksanaan GCG di BUMN: memastikan (i) kerangka hukum dan regulasi yang efektif di BUMN; (ii) tindakan negara untuk secara terpisah dilakukan dari pemilik dan pengelola BUMN; (iii) perlakuan yang adil dari semua pemegang saham; (iv) pemeliharaan hubungan dengan seluruh pemangku kepentingan; (v) transparansi dan pengungkapan yang memadai; dan (vi) tanggung jawab Dewan Komisaris BUMN (OECD, 2005).

Lebih khusus, prinsip-prinsip tata kelola perusahaan dalam Pasal 3 Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik No. PER-01 / MBU / 2011 tentang penerapan GCG di BUMN, termasuk (i) transparansi atau keterbukaan dalam melakukan proses peng-ambilan keputusan dan mengungkapkan bahan informasi yang relevan; (ii) akuntabilitas atau kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pengelolaan tanggung jawab perusahaan untuk memastikan

bahwa program-program perusahaan akan dilaksanakan secara efektif.

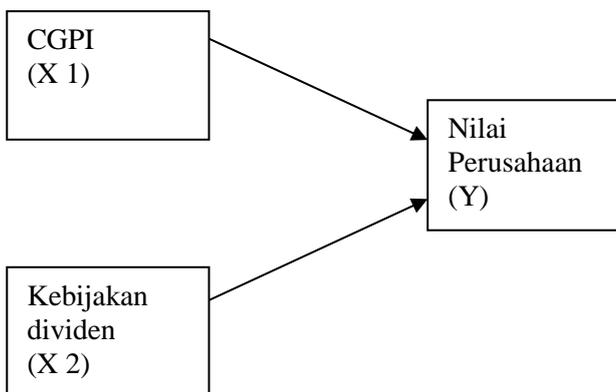
Perusahaan milik Pemerintah (BUMN) di Indonesia ditentukan dalam Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 yang menyatakan bahwa BUMN adalah badan usaha yang modal seluruhnya atau sebagian besar dimiliki oleh negara melalui investasi langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Selain itu, UU menyatakan bahwa maksud dan tujuan pendirian BUMN adalah untuk berkontribusi pada pembangunan ekonomi nasional pada umumnya dan penerimaan negara pada khususnya; mengejar keuntungan; mengadakan kepentingan publik dalam bentuk penyediaan barang dan jasa memenuhi syarat memadai bagi pemenuhan hajat hidup orang; menjadi pelopor kegiatan usaha yang tidak dapat dilakukan oleh sektor swasta dan koperasi; dan berpartisipasi aktif dalam memberikan bantuan kepada usaha kecil.

Pemerintah Indonesia membentuk badan usaha milik negara dalam dua macam, yaitu perusahaan publik (Perum / Perusahaan Umum) dan perusahaan perseroan (Persero / Perseroan Terbatas). Perum adalah semacam BUMN yang seluruh modalnya dimiliki oleh negara dan tidak terbagi atas saham. Ini badan usaha publik memiliki maksud, berdasarkan persetujuan dari Menteri BUMN, untuk berpartisipasi ekuitas dalam bentuk lain dari modal ventura, dan biasanya memiliki tujuan utama untuk menyediakan kebutuhan masyarakat, seperti transportasi, energi, air, konstruksi dan kehutanan ([www.bumn.go.id](http://www.bumn.go.id)). perusahaan perseroan (Persero) terutama bertujuan untuk mengejar keuntungan yang modalnya terbagi dalam saham yang seluruh atau paling sedikit 51% sahamnya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia. Selanjutnya, Persero dibagi menjadi publik yang terdaftar dan non-publik. Saham dari perusahaan yang terdaftar secara terbuka ditawarkan di bursa saham, sedangkan dari yang non publik terkonsentrasi sepenuhnya di tangan pemerintah yang diwakili oleh Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara ( Kementerian Badan Usaha Milik Negara / BUMN)

Peraturan Menteri BUMN Nomor PER01 / MBU / 2011 tentang Penerapan Good Corporate Governance di BUMN yang kemudian diubah dengan PER-09 / MBU / 2012, menetapkan bahwa semua BUMN diminta untuk mengambil pengukuran penerapan GCG, melalui penilaian yang dilakukan setiap dua tahun oleh penilai independen dan melalui penilaian diri dilakukan oleh masing-masing perusahaan milik negara, termasuk evaluasi hasil penilaian yang dilakukan oleh pihak independen dan

tindak lanjut pada peningkatan final rekomendasi hasil

Adapun tujuan penelitian ini ialah : (1) menganalisis pengaruh variabel *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* terhadap nilai perusahaan yang ada di perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. (2) Untuk menganalisis pengaruh variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. Berdasarkan teori dan uraian sebelumnya maka peneliti mengajukan kerangka pikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



**Gambar 1. Kerangka Pikir**

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1)  $H_1$  : Variabel *Corporate Governance Perception Index*, berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2)  $H_2$  : Variabel kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

**METODE PENELITIAN**

Penelitian ini termasuk kedalam jenis penelitian kausalitas dengan pendekatan metode kuantitatif. Unit analisis adalah perusahaan yang terdaftar di *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* dan telah mempublikasikan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia sejak periode tahun 2014-2018, jenis data yang digunakan penulis adalah data sekunder mengunai laporan keuangan tahunan, profil dan score (CGPI) dari perusahaan yang ada. Data keuangan penulis peroleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), Indonesia Capital Market Electronic Library (Icamel) dan index Corporate Governance dari Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) setiap tahunnya sejak periode 2014-2018

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel, yaitu gabungan antara time series dan data cross section. Data diolah terlebih dahulu menggunakan program software statistik (SPSS). Yaitu sebuah software yang berfungsi untuk menganalisis data, melakukan perhitungan statistik dengan basis windows. Populasi penelitian ini ialah semua perusahaan yang terdaftar sebagai peserat (CGPI) yang diselenggarakan oleh Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) sejak periode tahun 2014 – 2018 perusahaan. Pengambilan sample yang digunakan adalah *purposive sampling* dan hanya diperoleh 11 perusahaan.

Kriteria	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar sebagai peserta Corporate Governance perception Index (CGPI) yang diselenggarakan oleh Indonesia Institute for Corporate Governance IICG sejak periode tahun 2014-2018	91
Perusahaan peserta Corporate Governance Perception Index (CGPI) yang diselenggarakan oleh Indonesia Institute for Corporate Governance (IICG) yang telah tidak laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia sejak periode 2 tahun 2014-2018	50
3 Perusahaan yang tidak membagikan Dividen sejak periode 2014-2018	30
<b>Jumlah Sampel Akhir</b>	<b>11</b>

Sumber : *Indonesian Institute of Corporate Governance (IICG) Data diolah, 2019.*

Konsep dasar definisi operasional mencakup pengertian untuk mendapatkan data yang akan dianalisis dengan tujuan untuk mengoperasikan konsep-konsep penelitian menjadi variabel penelitian serta cara pengukurannya.

**Tabel 2**  
**Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui hubungan sebab akibat dengan menentukan nilai Y sebagai variabel terikat (dependen) dan untuk menaksir nilai-nilai yang berhubungan dengan X sebagai variabel bebas (independen). Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas (independen) yaitu *Corporate Governance Perception Index (X1)*, kebijakan dividen (X2) terhadap variabel terikat (dependen) yaitu nilai perusahaan (Y) sehingga bentuk persamaan regresi berganda dengan 3 variabel bebas (independen) adalah:

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Notasi	Pengukuran	Skala	Sumber
Corporate Governance Perception Index (CGPI)	X1	Score CGPI	Rasio	Indonesia Institute for Corporate Governance (IICG)
Kebijakan dividen	X2	DPR = $\frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}}$	Rasio	(Hanafi, 2013:45)
		PBV = $\frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$	Rasio	(Hamidy, 2014)
Nilai perusahaan	Y	$\frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}}$	Rasio	(Hamidy, 2014)

Sumber: Data diolah SPSS 22, 2019.

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e \dots \dots \dots (1)$$

Dimana:

- Y : Nilai Perusahaan
- a : Konstanta, b<sub>1</sub>, b<sub>2</sub>, b<sub>3</sub>: Koefisien masing-masing variabel
- X1 : Corporate Governance Perception Index
- X2 : Kebijakan Dividen
- e : standar error

Pengujian Asumsi klasik digunakan untuk melihat kondisi data yang ada sehingga penulis dapat menentukan model analisis yang tepat. Adapun uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi: uji normalitas, uji autokorelasi, uji multi-kolonieritas, uji heteroskedastisitas dan uji hipotesis yang digunakan meliputi : uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>), uji pengaruh simultan (F-test), dan uji parsial (t-test).

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif ini digunakan untuk memberikan gambaran nilai minimum, maximum, rata-rata (mean), dan simpangan baku (standart deviasi) dari variabel yang diteliti. Statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 3**  
Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CGPI	38	72,76	94,77	86,7703	4,95133
DPR	38	17,01	62,05	35,7830	16,02156
PBV	38	,80	8,31	2,4597	1,45673
Valid N (listwise)	38				

Sumber: Data diolah SPSS 22, 2019.

### Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik digunakan untuk melihat kondisi data yang ada sehingga model analisis dapat ditentukan dengan tepat. Setelah mentransformasikan data menjadi bentuk logaritma natural, maka data tersebut memenuhi uji asumsi klasik. Bentuk model penelitian setelah ditransformasi data adalah:

$$\text{Ln}Y = b_0 + b_1 \text{Ln}X_1 + b_2 \text{Ln}X_2 + e \dots \dots \dots (2)$$

Dimana :

- LnY : Nilai perusahaan
- b<sub>0</sub> : Konstanta
- b<sub>1</sub>, b<sub>2</sub> : Koefisien masing-masing variabel
- LnX1 : Corporate Governance Perception Index
- LnX2 : Kebijakan dividen
- e : Standard error

### Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji model regresi, dan residual memiliki distribusi normal. “ Suatu data dikatakan berdistribusi normal jika nilai Asymp Sig (2-tailed) hasil dari perhitungan Kolmogorov-Smirnov lebih besar dari 0.05”. Hasil uji One Sample Kolmogorov-Smirnov Test sebagai berikut: menunjukkan bahwa nilai signifikansi (Asymp.Sig 2-tailed) sebesar 0,223 karena signifikansi lebih dari 0,05 (0,223 > 0,05), maka nilai residual tersebut berdistribusi normal.

**Tabel 4**  
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	38
Normal Parameters <sup>a,b</sup> Mean	,0000000
Std. Deviation	,37964429
Most Extreme Absolute Differences	,123
Positive	,067
Negative	-,123
Test Statistic	,123
Asymp. Sig. (2-tailed)	,223 <sup>a,d</sup>
a. Test distribution is Normal.	
b. Calculated from data.	

### Uji Autokorelasi

Untuk melihat adanya autokorelasi, metode pengujian yang sering di pakai adalah dengan uji Durbin-Watson (uji DW) dengan syarat sebagai berikut : Jika nilai  $d$  terletak diantara  $du$  dan  $(4-du)$  jadi :  $du < d < (4-du)$  maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi. Hasil uji autokorelasi dengan uji *Durbin-Watson* (uji DW) sebagai berikut: Nilai DW yang dihasilkan dari model regresi adalah 1,843 lebih besar dari batas  $du$  yakni 1,449 dan kurang dari  $(4-du)$ , sehingga nilai  $du < d < 4-du$  adalah  $1,449 < 1,843 < (4-1,449) = 1,449 < 1,843 < 2,551$  jadi dapat dikatakan tidak ada masalah autokorelasi dan asumsi diterima.

**Tabel 5**  
Hasil Uji Autokorelasi *Durbin-Watson*

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,653 <sup>a</sup>	,426	,362	,36684	1,847

a. Predictors: (Constant), LnX1, LnX2

b. Dependent Variable: LnY

### Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah ada korelasi antara variable independen. Pengujian multikolonieritas dilihat dari besaran Tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*) suatu model regresi dikatakan bebas dari multikolonieritas, jika nilai *tolerance* diatas 0.1 dan nilai VIF dibawah 10.

**Tabel 6**  
Hasil Uji Multikolonieritas

Variabel Bebas	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
LnX1	,723	1,534	tidak terjadi Multikolonieritas
LnX3	,569	1,563	tidak terjadi Multikolonieritas

a. Dependent Variable: LnY

Hasil dari perhitungan tolerance menunjukkan tidak ada variable independence kurang dari 0,10 dan *Variance Inflation Factor (VIF)* memperlihatkan hal yang sama. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolonieritas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk melihat apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varian atau residual dalam beberapa pengamatan. Model regresi yang benar seharusnya tidak ada heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas dapat dilihat dengan uji Glejser. Berikut ini hasil uji heteroskedastisitas: menunjukkan nilai signifikansi dari masing- masing variabel bebas CGPI (X1) dan Dividen (X2), adalah 0,770, dan 0,898 terhadap variabel ABS\_RES lebih dari  $\alpha = 5\%$ , maka dengan ini dapat dinyatakan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 7**  
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficients <sup>a</sup>	
	t	Sig.
(Constant)	,366	,703
LnX1	-,295	,731
LnX2	,129	,862

a. Dependent Variable: ABS\_RES

### Analisis Regresi Linier Berganda

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh variabel bebas (independen) *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* (X1), dan kebijakan dividen (X2), terhadap variabel terikat (dependen) yaitu nilai perusahaan (Y). Hasil analisis data dengan regresi linier berganda setelah dilakukan uji asumsi klasik disajikan pada Tabel 8 berikut ini:

**Tabel 8**  
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Pengaruh CGPI, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan

Variabel Terikat	Variabel Bebas	Coefficients Regresi	t <sub>hitung</sub>	Sig.
LnY	LnX1	2,615	2,235	,032
	LnX2	-,125	4,252	,000

Konstanta	=	-14,327	F <sub>hitung</sub>	=	8,406
R	=	,653 <sup>a</sup>	Sig F	=	,000 <sup>a</sup>
R Square	=	,426	F <sub>tabel</sub>	=	2,88
Adjusted R Square	=	,375	t <sub>tabel</sub>	=	1,690

Sumber: Data diolah SPSS 22, 2019.

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 5.2 maka model persamaan regresi yang dihasilkan setelah ditransformasi data adalah:

$$\text{LnY} = b_0 + b_1 \text{LnX1} + b_2 \text{LnX2} + e \dots \dots \dots (3)$$

$$\text{LnY} = -14,327 + 2,615 \text{LnX1} - 0,125 \text{LnX2} + e$$

Nilai persamaan tersebut berarti: Konstanta ( $b_0$ ) bernilai negatif sebesar -14,327 menyatakan bahwa jika nilai variabel independen CGPI (X1), dan kebijakan dividen (X2) sama dengan nol, maka konstanta nilai perusahaan (Y) akan sebesar -11,837.

### Hasil Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini uji hipotesis yang digunakan meliputi : uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), uji pengaruh simultan (F-test), dan uji parsial (t-test). Pengujian koefisien regresi bertujuan untuk menguji signifikansi hubungan antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y) dengan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), secara bersama-sama (dengan uji F) maupun secara individual (dengan uji t) sebagai berikut:

#### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Hasil uji koefisien determinasi model regresi linier berganda diperoleh nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* adalah sebesar 0,375 atau 37,5% dengan demikian pengaruh variabel independen *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) (X1), kebijakan dividen (X2), terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) sebesar 37,5%. Menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 37,5%, sisanya sebesar 62,5% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

#### Uji F (Uji Simultan)

Uji statistik F memiliki tujuan untuk memperlihatkan apakah semua variabel bebas (independen) yang dimasukkan ke dalam model regresi secara simultan atau bersama-sama memiliki pengaruh kepada variabel terikat (dependen). Hasil dari uji ANOVA atau F test, menunjukkan angka  $F_{hitung}$  adalah 8,406 dengan angka Sig. 0,000 dan  $F_{tabel}$  sebesar 2,88 dari perbandingan  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$  dapat diketahui bahwa nilai  $F_{hitung}$  ternyata

lebih besar dari  $F_{tabel}$  ( $8,406 > 2,88$ ) dan nilai sig. F sebesar  $0,000 < 0,05$  (berada dibawah 0,05), maka hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima atau variabel bebas (independen) mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel terikat (dependen). Dengan demikian terbukti bahwa semua variabel bebas (independen) *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) (X1), dan kebijakan dividen (X3), secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (dependen) nilai perusahaan (Y).

#### Uji t (Uji Parsial)

Uji statistik t bertujuan untuk melihat signifikansi dari pengaruh variabel bebas (independen) kepada variabel terikat (dependen) secara parsial (individual) dan menganggap variabel terikat (dependen) yang lain konstan. Uji t dengan membandingkan antara nilai t-hitung dan nilai t-tabel dengan kepercayaan sebesar 95% atau taraf signifikansi sebesar 5% ( $\alpha = 0,05$ ), jika nilai t-hitung  $>$  t-tabel dan tingkat signifikansinya  $<$  0,05, maka hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima atau variabel bebas (independen) mempunyai pengaruh secara parsial terhadap variabel terikat (dependen) dan  $H_0$  ditolak. Berdasarkan hasil Uji t (Uji Parsial) dapat dilihat pada Tabel 9 sebagai berikut: diketahui tidak semua variabel bebas (independen) berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (dependen).

**Tabel 9**  
**Hasil Hipotesis Uji t**

Tabel 9 Hasil Hipotesis Uji t					
Variabel Bebas	Coefficients Regresi	$t_{hitung}$	$t_{tabel}$	Sig.	Keterangan
LnX1	2,815	2,125	1,690	,041	Signifikan
LnX2	1,006	4,362	1,690	,000	Signifikan

Data diolah SPSS 22, 2019.

### Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) terhadap nilai perusahaan

Hipotesis 1 memperlihatkan bahwa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, bukti empiris dalam penelitian ini menunjukkan bahwa **hipotesis ( $H_1$ ) diterima**. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji hipotesis dimana

koefisien regresi variabel CGPI (X1) yaitu bernilai positif sebesar 2,815 dengan nilai signifikansi sebesar 0,041 (dibawah signifikansi 0,05) adalah signifikan. Tanda dari nilai koefisien regresi dalam variabel CGPI adalah positif, tanda ini memperlihatkan bahwa semakin tinggi *score* CGPI, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Artinya setiap peningkatan *score* CGPI sebesar 1 satuan maka akan mening-katkan nilai perusahaan sebesar 2,815 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya tetap. Dengan demikian hasil penelitian ini menerima hipotesis (H<sub>1</sub>) yang menyatakan bahwa CGPI berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Retno (2014) menunjukkan GCG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol *Size* dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010-2014.

### **Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan**

Hipotesis 3 menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, bukti empiris dalam penelitian ini memperlihatkan **hipotesis (H<sub>2</sub>) diterima**. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji hipotesis dimana koefisien regresi variabel kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) X2 yaitu bernilai positif sebesar 1,006 adalah signifikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,0006 (di bawah signifikansi 0,05). Tanda nilai koefisien regresi dalam variabel DPR adalah positif, tanda ini memperlihatkan bahwa semakin tinggi DPR, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Artinya bahwa setiap peningkatan kebijakan dividen sebesar 1 satuan maka akan naik nilai perusahaan sebesar 1,006 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya tetap. Sehingga hasil penelitian ini menerima hipotesis (H<sub>2</sub>) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

*Dividen Payout* memiliki hubungan signifikan positif terhadap nilai perusahaan, dan konsisten penelitian yang dilakukan Yulianto, et. all (2014) kebijakan dividen dapat mengurangi masalah keagenan, dan investor di Indonesia lebih menyukai dividen, ditandai dengan kesediaan mereka untuk mendapatkan dividen daripada pendapatan modal (*capital gains*).

### **Implikasi Hasil Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah variabel bebas (independen) *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap variabel terikat (dependen) nilai BUMN. Implikasi dari hasil penelitian sebagai berikut :

### **Implikasi Teoritis**

Hasil penelitian ini memberikan bukti bahwa: *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) berpengaruh positif terhadap nilai BUMN. Dengan melalui Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor publik dan juga menaikkan citra baik BUMN di pasar modal yang dapat memaksimalkan nilai BUMN tersebut. BUMN yang telah mengimple-mentasikan GCG secara konsisten dapat menciptakan nilai bagi masyarakat, pemasok, distributor, peme-rintah, dan ternyata lebih diminati para investor. Komitmen untuk meningkatkan kualitas GCG terus diupayakan secara meluas, berbagai strategi kebijakan dan program yang mendorong implementasi GCG digulirkan oleh para pengawas (*regulator*) maupun organisasi pemerhati GCG untuk memastikan implementasi GCG dipenuhi. Penerapan GCG juga diharapkan dapat menunjang upaya pemerintah dalam menegakkan *Good Governance* pada umumnya di Indonesia.

Salah satu kebijakan sebaiknya di perhatikan oleh manajemen yang dapat mem-pengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu keputusan apakah laba yang diperoleh BUMN akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang (Sartono, 2015 : 281).

Penelitian ini mendukung *teori bird in the hand*, pemegang saham lebih menyukai dividen tinggi dibandingkan dengan dividen yang akan dibagikan di masa yang akan datang dan (*capital gains*). Pembayaran dividen yang tinggi merupakan hal yang diinginkan oleh investor, karena akan mengurangi potensi konflik antara manajer perusahaan (*agent*) dengan pemilik perusahaan atau pemegang saham (*principal*).

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Hasil dari penelitian yang telah dilakukan untuk menganalisis pengaruh *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), dan kebijakan dividen pada nilai 11 perusahaan BUMN yang memenuhi kriteria *purposive sampling* dan telah mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia sejak periode tahun 2014-2018 memperlihatkan dan memberikan konfirmasi empiris bahwa semua variabel *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), dan kebijakan dividen, secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai BUMN. Tanda nilai koefisien regresi dalam variabel CGPI adalah positif, tanda ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi *score* CGPI, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Dengan demikian hasil penelitian ini menyatakan bahwa CGPI berpengaruh positif terhadap nilai BUMN. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dividen yang dibagikan perusahaan ditentukan oleh para pemegang saham pada saat berlangsungnya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

Kebijakan dividen berpengaruh terhadap sikap para investor. Nilai BUMN dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen, dalam penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat kandungan informasi atau pensinyalan (*information signaling content of dividend*) yang penting di dalam pengumuman dividen terlihat saat perusahaan meningkatkan pembayaran dividen diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang prospek perusahaan yang baik dimasa depan, sehingga pembayaran dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tanda nilai koefisien regresi dalam variabel DPR (Rasio Kebijakan Dividen) adalah positif, tanda ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi rasio DPR, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Dengan demikian hasil penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### Saran

Peneliti berharap ini akan memiliki kontribusi input atau masukan pada perusahaan untuk meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), sehingga B dapat mengoptimalkan fungsi dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang telah mengim-

plementasikan CGC secara konsisten dapat menciptakan nilai bagi masyarakat, pemasok, distributor, pemerintah, dan ternyata lebih diminati para investor.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi investor, sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sebaiknya memilih perusahaan yang telah mengimplementasikan *Good Corporate Governance* (CGC) secara baik dan konsisten. *Good Corporate Governance* (GCG) dapat dijadikan pedoman yang berguna sebagai pengawasan secara efektif sehingga dapat tercipta sebuah mekanisme yang *check and balance*. *Good Corporate Governance* (CGG) merupakan alternatif yang dapat menjadi alat pengendali pada keputusan yang diambil oleh perusahaan berdasarkan kepentingan perilaku manajerial dengan mempertimbangkan perlindungan terhadap investor dan kreditor. Para investor sebaiknya selektif dengan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan melalui informasi yang bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan salah satunya berasal dari laporan keuangan. Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor dalam melakukan berbagai analisis terkait dengan keputusan untuk menanamkan modalnya, dibutuhkan informasi yang lengkap, akurat serta tepat waktu yang akan mendukung investor dalam mengambil keputusan secara rasional sehingga hasil yang diperoleh sesuai yang diharapkan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene dan Joel F Houston, 2006, *Manajemen Keuangan II*, Edisi Sepuluh, Salemba Empat, Jakarta.
- Gujarati, Damodar. N 2006, *Dasar-dasar Ekonometrika*, Edisi Ketiga, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Hamidy. Rahman R. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di BEI. *Tesis*. Program Magister Studi Manajemen, Pascasarjana Universitas Udayana (Unud). Bali, Indonesia.

- Hanafi, Mamduh M, 2013, *Manajemen Keuangan*, Edisi 1, BPFE, Yogyakarta.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti, 2015, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Keenam, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- IICG 2009, *Corporate Governance Perception Index 2008*.
- Rehman. Obaid Ur. 2016, *Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value, Institute of Business and Management Sciences. Thesis. The Agriculture University Peshawar Pakistan.*
- Retno, Reny Dyah, 2012, Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010), *Jurnal Nominal / Volume 1 Nomor 1/ Tahun 2012*.
- Sartono, Agus, 2015, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat, BPEF, Yogyakarta.
- Sofyaningsih, Sri dan Hardiningsih Pancawati, 2011, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan *Ownership Structure, Dividend Policy And Debt Policy And Firm Value, Jurnal Dinamika Keuangan dan Per-bankan*, Vol. 3, No. 1, Mei 2011, ISSN :1979-4878.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro, 2007, Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Leverage*, Faktor Ekstern, dan Faktor Intern Terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, VOL. 9, NO. 1, Maret 2007 : 41-48.
- Sutrisno, 2013, *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, Penerbit : Ekonisia UII, Yogyakarta.
- Wijaya. Lihan Rini Puspo. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Tesis. Program Magister Akuntansi Universitas Sebelas Maret. Surakarta. Indonesia.*
- Yulianto. Arief. Et All. 2014. *The Role of Corporate Governance, Dividend Policy, and Capital Structure on Ownership Structure Toward the Firm Value, Department of Economics. Thesis. Semarang State University, Semarang, Sekaran, Gunung Pati, Suhadak. Indonesia.*
- <https://www.bps.go.id/> diakses pada tanggal 30 April 2019. <http://www.icamel.id/> diakses pada tanggal 30 April 2019. <http://www.idx.co.id/> diakses pada tanggal 30 April 2019.