

## LITERATUR REVIEW: PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERATING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Nada Melinda<sup>1</sup>, Yusmaniarti<sup>2</sup>, Yuli Yusnita

<sup>12</sup>Universitas Muhammadiyah Bengkulu

<sup>3</sup> Sekolah Tinggi Ilmu Administrasi Bengkulu

[nadamelinda26@gmail.com](mailto:nadamelinda26@gmail.com), [yusmaniarti@umb.ac.id](mailto:yusmaniarti@umb.ac.id), [yuliyusnita@stiabengkulu.ac.id](mailto:yuliyusnita@stiabengkulu.ac.id)

Received: 12-06-2024

Revised: 18-06-2024

Approved: 23-06-2024

### ABSTRAK

*Tujuan penelitian ini adalah untuk mengeksplorasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia, dengan fokus pada penerapan Good Corporate Governance (GCG). Penelitian ini menggunakan metode Studi Literature Review (SLR) untuk menganalisis penelitian-penelitian sebelumnya dengan mengumpulkan data dari literatur, Literature Review ini bersumber dari berbagai aplikasi online Google Scholar, Mendeley dan Aplikasi online lainnya. Artikel Literature Review ini menggunakan referensi data penulisan artikel yang dipublikasikan dalam jangka waktu 10 tahun terakhir yaitu dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2023. Studi literatur menunjukkan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pendanaan yang dipilih dengan baik dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara yang berkelanjutan. Selain itu, penerapan Good Corporate Governance (GCG) menjadi kunci penting dalam mengawasi manajemen perusahaan untuk memastikan bahwa keputusan pendanaan dilakukan dengan transparan, bertanggung jawab, dan sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Hasil dari studi ini memberikan pemahaman mendalam tentang hubungan antara keputusan pendanaan, nilai perusahaan, dan pentingnya praktik GCG di lingkungan bisnis Indonesia.*

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Good Corporate Governance

### PENDAHULUAN

Pertumbuhan dan perkembangan dunia bisnis di Indonesia sangat pesat mengalami kemajuan di era globalisasi seperti sekarang. Semua Hal sudah berkembang secara global salah satunya dapat dilihat dari segi penambahan jumlah perusahaan pun persaingannya. Pertumbuhan perusahaan-perusahaan yang semakin pesat dan bersaing agar menjadi yang terbaik berasal dari semua jenis usaha baik dagang, jasa atau pun manufaktur . Tak heran jika di masa sekrang setiap perusahaan selalu melakukan perbaikan dan menggalakkan inovasi agar terhindar dari keterpurukan dan kemunduran. Hal ini sangat berbanding lurus dengan tujuan perusahaan untuk mencapai laba yang maksimal dan mencapai nilai perusahaan yang diimpikan. Profit Maximization sebagai tujuan perusahaan agar seorang pemimpin perusahaan dapat meningkatkan laba melalui penerbitan saham sehingga hasilnya dapat digunakan untuk melakukan investasi di masa mendatang hal ini dmuat oleh Van Horne (2005),(Gustiandika & Hadiprajitno, 2014). Melalui nilai perusahaan dapat dilihat aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan, (Prapaska, 2012). Hal ini dikarenakan dengan harga saham suatu perusahaan yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang dapat dikatakan kalau nilai perusahaan tersebut baik. Pengoptimalan nilai perusahaan secara maksimal merupaakn tujuan yang dapat digapai perusahaan dengan pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dalam hal ini satu keputusan keuangan yang

diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1998).

Setiap Manajemen perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan peningkatan nilai perusahaan dengan menggunakan keputusan keuangan diantaranya keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. (Maimunah & Hilal, 2014). Hasnawati (2005) menemukan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Prapaska (2012) menyebutkan bahwa sumber pendanaan dapat diperoleh dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Selain itu sumber pendanaan bisa berasal dari utang atau modal sendiri.

Pihak manajemen dalam hal ini Manajer keuangan harus memikirkan strategi terbaik agar mendapatkan pendanaan baik dari pinjaman jangka pendek atau sewa jangka panjang atau bahkan bernegosiasi penjualan obligasi atau saham yang harus dikuasai secara penuh oleh manajer keuangan. Dalam keputusan pendanaan, manajer berhubungan dengan perbaikan sisi kanan neraca.

Nilai perusahaan dapat dioptimalkan melalui kebijakan utang hal ini pernah disampaikan oleh Brigham dan Gapenski (1996). Hal yang senada disampaikan oleh Mogdiliani dan Miller (1963) dalam Mulianti (2010) bahwa utang yang diadakan oleh perusahaan sebagai kebijakan yang berhubungan dengan struktur modal. Nilai perusahaan akan semakin tinggi apabila proporsi utang juga demikian. Hal ini dikarenakan sebagian besar pihak manajemen perusahaan berpendapat jika penggunaan utang merupakan cara yang lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Dengan konsep inilah maka tugas para manajemen pun bertambah dalam hal mendapatkan dan meningkatkan kepercayaan para kreditur untuk memberikan pinjaman dana diperusahaannya.

Dengan bertambahnya utang perusahaan sejalan dengan adanya peningkatan risiko peningkatan arus kas pendapatan perusahaan karena pasti adanya kemungkinan kalau sewaktu-waktu perusahaan tidak mampu membayar kewajiban. Risiko terjadinya kebangkrutan pun juga akan semakin tinggi karena adanya kenaikan bunga. Maka dari itu, kehati-hatian perusahaan dalam mengambil atau menentukan kebijakan utangnya haruslah dengan kebijakan terbaik, karena akan mempengaruhi nilai perusahaannya dimana peningkatan penggunaan utang akan menurunkan nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro dalam Prapaska, 2012).

Pada tahun 2001 tercatat salah satu kejadian skandal keuangan di perusahaan publik yang melibatkan manipulasi laporan keuangan oleh PT. Lippo Tbk. dan PT. Kimia Farma Tbk (Boediono, 2005). Hal ini sebagai sebuah bukti nyata dalam hal manipulasi laporan keuangan yang masih dilakukan oleh pihak-pihak korporat tertentu meskipun sudah melalui masa krisis tahun 1997-1998. Kondisi ini terjadi dikarenakan kurangnya penerapan *corporate governance* oleh pihak manajemen di dalam perusahaan. Bukti menunjukkan lemahnya praktik *corporate governance* di Indonesia mengarah pada defisiensi pembuatan keputusan dalam perusahaan dan tindakan perusahaan (Alijoyo et al., 2004).

Konsep *corporate governance* merupakan cara yang digunakan agar mencapai tujuan perusahaan yang transparan bagi setiap pihak yang berkepentingan menggunakan laporan keuangan. Apabila konsep *corporate governance* diterapkan dengan baik maka harapan akan pertumbuhan ekonomi yang transparan dan baik pun akan terwujud sehingga kondisi ini akan menguntungkan banyak pihak. Sistem

*corporate governance* juga memberikan perlindungan yang efektif bagi pemegang saham dan kreditor sehingga keyakinan mereka akan return atas investasinya pun juga akan terwujud. *Corporate governance* mampu menciptakan lingkungan yang kondusif sehingga dapat menciptakan pertumbuhan yang efisien dan sustainable di sektor korporat.

*Corporate governance* merupakan tata kelola ataupun susunan aturan yang menentukan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan, dan stakeholder internal dan eksternal yang lain sesuai dengan hak dan tanggung jawabnya (FCGI, 2003). Sarnianto, (2001), mengatakan bahwa dengan adanya *corporate governance* bukan berarti kinerja sebuah perusahaan pasti akan baik namun dengan adanya *corporate governance* sudah dapat dipastikan akan meningkatkan nilai saham. Lebih jauh Chandra dan Sarnianto, (2005), *corporate governance* akan menciptakan kondisi yang kondusif dan landasan yang kokoh untuk menjalankan operasional perusahaan yang baik, efisien dan menguntungkan setiap pihak. Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG) yang dibentuk berdasarkan Keputusan Menko Ekuin Nomor: KEP/31/M.EKUIIN/08/1999 telah mengeluarkan pedoman *corporate governance* yang pertama. Pedoman tersebut telah beberapa kali disempurnakan, terakhir pada tahun 2001.

Penelitian terdahulu mengenai keputusan pendanaan yang dilakukan oleh beberapa peneliti menemukan adanya hubungan yang baik antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan yang memberikan pengaruh signifikan dimana perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh (*growth oportunities*). Penelitian mengenai tata kelola perusahaan sudah banyak dilakukan yang memberikan bukti empiris baru mengenai pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate governance* sebagai variabel moderatingnya. Dengan adanya *corporate governance* sebagai variabel moderating diharapkan dapat membuat para manajer perusahaan untuk memilih keputusan investasi dan keputusan pendanaan dengan benar. Penelitian ini menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2011.

## KAJIAN PUSTAKA

### Teori Agensi

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak antara *principal* dengan agent adanya pemisahan antara kepemilikan (*principal/investor*) dan pengendalian (*agen/manajer*) merupakan inti dari teori keagenan yang dikatakan oleh Darmawati et al. (2005), investor mendelegasikan kewenangan agen dalam hal ini manajer untuk mengelola kekayaan investor. Investor menaruh harapan agar mereka akan mendapatkan keuntungan seperti bertambahnya kekayaan dan kemakmuran dari penyerahan wewenang tersebut kepada pihak manajer. Jika anatara pihak-pihak yang berhubungan memiliki tujuan yang berbeda maka hal ini pun akan menjadi masalah. Tujuan yang berbeda tersebut seperti para investor menginginkan kemakmuran para pemilik modal sedangkan para manajer menginginkan kesejahteraan bagi para manajer. Sehingga muncullah konflik kepentingan diantara kedua pihak ini. Pemilik modal mementingkan untuk memaksimalkan return dan harga sekuritas dai investasinya, sedangkan para manajer mempunyai kebutuhan psikologis dan ekonomi yang luas, termasuk memaksimalkan kompensasinya.

Kontrak yang dibuat antara pemilik modal dengan para manajer berujuan agar dapat meminimalisir konflik kepentingan yang ditakutkan akan terjadi ini. Dalam rangka memahami *corporate governance* maka digunakanlah dasar perspektif hubungan keagenan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (agen) dengan investor (principal). Terjadinya konflik kepentingan antara pemilik dan agen karena kemungkinan agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan principal, sehingga memicu biaya keagenan (agency cost). *Good Corporate governance* yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* berhubungan erat dengan kondisi untuk membuat para pemilik modal yakin bahwa manajer akan memberikan kemakmuran untuk mereka, kondisi meyakinkan para investor bahwa manajer tidak akan mencuri, atau menginvestasikan dananya ke proyek yang tidak menguntungkan. Dengan kata lain yakni Good corporate governance diharapkan akan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (agency cost).

### **Teori Signal (Signalling Theory)**

Dalam (Soerzawa et al., 2018) Teori sinyal sebagai suatu tindakan para manajemen perusahaan dalam memberi gambaran kepada investor tentang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2001 dalam Pradnyana dan Noviyari, 2017). Perusahaan dengan prospek yang baik akan berupaya menghindari penjualan saham perusahaan agar memperoleh tambahan modal baru. Namun jika posisi perusahaan berada pada prospek yang tidak baik, maka menjual saham adalah keputusan yang akan dipilih. Teori sinyal merupakan teori sebagai tanda atau memberi sign kepada pihak-pihak yang berkepentingan menggunakan laporan keuangan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan utang. Berdasarkan teori sinyal, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Teori ini mengungkapkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan merupakan sebuah pertanda atau *sign* kepada investor atau pemilik modal bahwa perusahaan akan mengalami pertumbuhan dan kemajuan yang baik di masa mendatang. Teori sinyal mengungkap kondisi perusahaan yang terdorong untuk memberikan informasi laporan keuangan yang terbaik pada pihak eksternal. Hal ini dikarenakan perusahaan mengetahui lebih banyak informasi dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Jika pihak luar hanya sedikit mendapatkan informasi menyebabkan mereka memberikan harga yang rendah untuk perusahaan karena investor berpikir untuk melindungi diri mereka sendiri. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Wolk et al, 2000).

## Nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Yusmaniarti, Setiorini, & Pitaloka, (2019) Nilai perusahaan adalah nilai yang akan dibayarkan oleh pembeli sebuah perusahaan pada saat akan dijual. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan semua perusahaan dalam jangka panjang. Tingkat kesejahteraan semua pemilik perusahaan dapat dilihat dari tinggi rendahnya nilai sebuah perusahaan yang berarti tinggi rendahnya nilai perusahaan akan mencerminkan juga kesejahteraan para investor. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga pasar saham, tinggi rendahnya harga sebuah saham akan mencerminkan tingkat pengembalian kepada investor.

Nilai perusahaan atau dengan kata yang lain paling dikenal dikaitkan dalam kalangan bisnis yaitu harga saham merupakan sebagai sebuah pandangan tentang tingkat keberhasilan sebuah perusahaan. Jika harga suatu arga tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan merupakan indikator yang penting karena tingginya nilai perusahaan akan menggambarkan kemakmuran dan kesejahteraan untuk para pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 1996). Price to Book Value (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham. Rumus yang digunakan untuk menghitung PBV yaitu : Harga perlembar saham dibagi dengan Nilai buku per lembar saham.

## Struktur Modal

Dalam (Yusmaniarti et al., 2023) Keseimbangan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa merupakan pengertian dari struktur modal. Hal ini dapat diartikan bahwa jumlah dari modal dan utang jangka panjang digunakan dalam pengoptimalan ekuitas (modal perusahaan). Pada intinya struktur modal sebagai sumber pendanaan perusahaan, yang berasal dari gabungan antara liabilitas dan ekuitas sebagai biaya kegiatan operasional perusahaan.

Menurut (Sartono, 2010:225) perusahaan dikatakan mengalami kerugian jika posisi hutang perusahaan melebihi modal sendiri. Teori struktur modal ini merupakan teori yang menggambarkan kebijakan pendanaan dan kegiatan operasional perusahaan dalam menentukan keseimbangan antara hutang dan ekuitas dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Jika sebuah perusahaan memiliki ekuitas yang lebih rendah dari pada utang maka risiko yang akan ditanggung para investor besar dengan risiko mendapat dividen yang besar pula. Risiko yang besar dapat mempengaruhi harga saham dalam hal menurunkan dan meningkatkan harga saham karena memberikan dividen yang besar. Jika harga saham perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

## Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan atau kebijakan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana ataupun modal dengan kata lain semua hal yang berkaitan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan (Nelwan & Tulung, 2018). Kebijakan ini akan berpengaruh terhadap struktur modal. Keputusan Pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara jumlah Utang terhadap ekuitas. Rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar utang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para

pemegang saham. Rumus yang digunakan dalam menghitung DER yaitu Total hutang dibagi dengan total ekuitas.

### ***Good Corporate Governance (GCG)***

Dalam (Khair, Ummul, Herandianto, 2023) Good Corporate Governance (GCG) adalah sebuah misi Perusahaan, dalam meningkatkan daya saing untuk menarik para pembeli dan emiten melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, mengembangkan harga terkini, kinerja harga, dan menegakkan tata kelola yang sesuai. Dengan adanya Tata Kelola Perusahaan yang Baik akan memberikan dampak luar biasa dalam pengenalan transaksi perusahaan sehingga menjadi akuntabel, jujur, dan tidak memihak, di samping keandalan dan pengembangan statistik tingkat pertama kepada publik.

Tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance* (GCG) atau dimana departemen setiap perusahaan membangun sinergi untuk bekerja sama dalam mencapai keberhasilan perusahaan, meningkatkan standar berdasarkan kode etik dan memastikan komitmen perusahaan untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan pemangku kepentingan lainnya. Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan cara untuk meningkatkan nilai kemajuan usaha, meninggikan daya saing dan pertambahan bisnis jangka panjang secara menerus berkelanjutan kepercayaan pemangku kepentingan perusahaan (stakeholder) (Arif, 2020). *Good Corporate Governance* (GCG) ialah salah satu dasar dari sistem ekonomi pasar. Yang berkaitan erat dengan kepercayaan baik terhadap perusahaan yang melaksanakannya maupun terhadap iklim usaha di suatu negarasehingga terciptanya persaingan yang sehat dan iklim usaha yang kondusif. Dengan diterapkannya GCG akan mendukung pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang berkelanjutan.

### **METODE PENELITIAN**

Metode penulisan artikel ini menggunakan metode kuantitatif *Literature Review*. Metode penelitian dengan teknik *Literature Review* seperti metode pengumpulan data kepustakaan, metode membaca dan mencatat, serta metode untuk melakukan analisis dan pengelompokan fakta yang dikumpulkan dalam penelitian yang dilakukan. Penggunaan referensi dalam teknik *literature review* dapat menggunakan buku, majalah ataupun penelitian para pakar sebelumnya. Tujuan akhir dalam teknik ini agar mendapat gambaran berkenaan dengan yang pernah dikerjakan oleh peneliti sebelumnya. Langkah *Literature Review* adalah dengan memilih topik yang akan ditulis secara lengkap, mencari *Literature* yang relevan sehingga mendapatkan *overview* tentang topik yang dipilih, mengevaluasi data apakah merupakan data yang tepat yang sesuai untuk mendukung topik penelitian, dan menganalisis serta menginterpretasikan secara ringkas hasil dari literatur yang sudah dipilih tentang Keputusan pendanaan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan. Metode *Literature Review* ini bersumber dari berbagai aplikasi *online Google Scholar*, Mendeley dan Aplikasi *online* lainnya. Artikel *Literature Review* ini menggunakan referensi data penulisan artikel yang dipublikasikan dalam jangka waktu 10 tahun terakhir yaitu dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2023.

**Tabel 1.**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti Dan Tahun Terbit	Judul	Nama Jurnal	Hasil Penelitian
1	Tarisma Septi Wardhani, Grahita Chandrarin .)Aulia Fuad Rahman, 2017	Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi	Jurnal Ilmu Akuntansi Dan Pajak	Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Juga Bisa Memoderasi Hubungan Antara Kepemilikan Institusional Dan Nilai Perusahaan Namun Dengan Arah Negatif, Sedangkan Kebijakan Dividen Tidak Bisa Memoderasi Hubungan Antara Kepemilikan Institusional Dan Nilai Perusahaan. Temuan Penelitian Mengindikasikan Bahwa Tingkat Kepemilikan Institusional Yang Tinggi Serta Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Yang Optimal Dalam Perusahaan Akan Meningkatkan Nilai Perusahaan.(Chandrarin, 2003)
2	Muhammad Fadly Bahrn, Tifah, Amrie Firmansyah, 2029	Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan	Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan	Hasil Penelitian Ini Menunjukkan Bahwa Keputusan Pendanaan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan. (Fadly Bahrn et al., 2020)
3	Reineka Chairun Nisa, 2017	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia	Keputusan Pendanaan Berpengaruh Negatif Dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.(Nisa, 2017)
4	Ghaesani Nurviandaa , Yulianib , Reza Ghasarmac 2019	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan(Nurvianda et al., 2019)
5	Asri Pawestri Setyo Utami1 Ni Putu Ayu Darmayanti2, 2018	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages	E Jurnal Manajemen Universitas Udayana	Eputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages.(Utami & Darmayanti, 2018)
6	Tito Gustiandika, P. Basuki Hadiprajitno, 2014	Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan	Diponegoro Jurnal Of Accounting	(2) <i>Financing Decition Have Positive Influence To Corporate Values</i> , (3) <i>Corporate Governance Have Positive Influence To Corporate Values</i> ,(Gustiandika

		Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating		& Hadiprajitno, 2014)
7	Andreas Nelwan <sup>1</sup> Joy E. Tulung, 2018	Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham Bluechip Yang Terdaftar Di Bei	Jurnal EMBA, Jurnal Riset Ekonomi, Bisnis Manajemen Dan Akuntansi	Keputusan Pendanaan Berpengaruh Positif Dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan, (Nelwan & Tulung, 2018)
8	Siti Maimunah 2018	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan	Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi	(2) <i>The Decision Is Funding A Partially Positive Effect On Firm Value</i> , (Maimunah & Hilal, 2018)
9	Luh Putu Novita Sartini (1) Idabagusanom Purbawangsa, 2014	Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Jurnal Manajemen Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan	Keputusan Pendanaan Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan,
10	Putu Shiely Komala <sup>1</sup> I Dewa Made Endiana <sup>2</sup> Putu Diah Kumalasari <sup>3</sup> Ni Made Rahindayati <sup>4</sup> , 2023	Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan	Jurnal Ekonomi Trisakti	<i>The Results Of The Study Found That Profitability, Funding Decisions Have A Positive Effect On Firm Value</i> (Sari & Juniati Gunawan, 2023)

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Adanya tata kelola keuangan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sangat dibutuhkan sebagai sistem dalam mengawasi pihak manajemen dalam hal kegiatan memaksimalkan nilai pemegang saham. Berdasarkan teori agensi, dengan adanya konflik kepentingan antara pemilik modal dan agen dalam hal ini pihak manajemen yang memungkinkan agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan principal, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Sehingga *Good corporate governance* berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) dalam kondisi yang seperti ini.

Keputusan pendanaan merupakan keputusan ataupun kebijakan yang amat krusial dan harus secara kritis dipikirkan pihak manajemen karena menjadi bagian pekerjaan yang menantang untuk manajer keuangan. Hal ini dikarenakan keputusan pendanaan ini memiliki pengaruh langsung pada kinerja keuangan dan struktur modal dari sebuah perusahaan. Pendanaan dalam hal ini biaya utang yang diperkirakan konstan berapapun jumlah yang digunakan akan membuat nilai perusahaan semakin meningkat. Dari 10 Penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti 10 tahun terakhir menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan walaupun ada

1 penelitian juga mengatakan kalau keputusan pendanaan tidak terlalu signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan berarti bahwa keputusan perusahaan mengenai kebijakan dalam menentukan komposisi pendanaan yang akan digunakan akan mempengaruhi nilai perusahaan di masa mendatang. *Good Corporate Governance* (GCG) berperan dalam mengawasi pihak manajemen meningkatkan nilai pemegang saham sehingga Laba yang meningkat tentu akan menjadi salah satu nilai dalam meningkatkan nilai pasar saham sebuah perusahaan, dan hal ini juga berarti akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka kepercayaan para kreditur terhadap perusahaan pun akan meningkat sehingga akan menarik minat investor untuk berinvestasi ke dalam sebuah perusahaan. Hasil dari penelitian ini mendukung beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ummul Khair, dkk, (2023) Chandrarin. (2003), Fadly Bahrin, M., Tifah, T., & Firmansyah, A. (2020), Gustiandika, T., & Hadiprajitno, P. B. (2014), Maimunah, S., & Hilal, S. (2014), Maimunah, S., & Hilal, S. (2018), elwan, A., & Tulung, J. E. (2018)., Nurvianda, G. ., Yuliani, & Ghasarma, R. (2019)., Sari, M. L., & Juniati Gunawan. (2023), dan Utami, A. P. S., & Darmayanti, N. P. A. (2018) yang menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

*Good Corporate Governance* (GCG) merupakan sistem yang krusial dalam mengawasi pihak manajemen dalam upaya memaksimalkan nilai pemegang saham. Konsep ini menjadi penting karena adanya potensi konflik kepentingan antara pemilik modal (principal) dan agen (manajemen), yang dapat mengakibatkan biaya keagenan (agency cost) yang merugikan perusahaan. GCG berfungsi sebagai alat untuk mengurangi biaya keagenan tersebut, memastikan bahwa keputusan perusahaan diambil dengan transparan dan sesuai dengan kepentingan pemegang saham utama. Keputusan pendanaan merupakan salah satu kebijakan krusial dalam manajemen keuangan perusahaan. Kebijakan ini berdampak langsung pada kinerja keuangan dan struktur modal perusahaan. Dengan mengelola komposisi pendanaan secara efektif, perusahaan dapat meningkatkan nilai pasar dan kepercayaan investor (Myers, 1984). Meskipun demikian, penting untuk dicatat bahwa pendanaan dengan utang harus dikelola dengan hati-hati untuk menghindari risiko keuangan yang tidak diinginkan. Dari hasil studi literatur, sebagian besar penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa kebijakan pendanaan yang dipilih dengan baik dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan di masa mendatang. Implikasi dari adanya pengaruh positif ini adalah bahwa keputusan strategis dalam menentukan struktur modal dan komposisi pendanaan harus didasarkan pada analisis yang cermat dan sesuai dengan kondisi pasar serta strategi bisnis perusahaan. GCG tidak hanya berperan dalam memastikan akuntabilitas manajemen terhadap pemegang saham, tetapi juga dalam meningkatkan transparansi dan integritas dalam keputusan keuangan.

Dengan penerapan GCG yang baik, perusahaan dapat meningkatkan daya tariknya bagi investor dan meningkatkan likuiditas sahamnya di pasar modal. Peningkatan nilai perusahaan yang dikaitkan dengan keputusan pendanaan yang tepat juga dapat mengurangi biaya modal perusahaan secara keseluruhan. Kebijakan yang efektif dalam pengelolaan struktur modal dapat mengurangi biaya pinjaman dan meningkatkan efisiensi alokasi modal. Konsistensi temuan dari berbagai penelitian terdahulu

menunjukkan bahwa hubungan positif antara keputusan pendanaan dan nilai perusahaan terbukti signifikan di berbagai konteks industri dan negara. Selain itu, penelitian juga menyoroti bahwa integrasi GCG dalam keputusan keuangan dapat memitigasi risiko keuangan dan meningkatkan ketahanan perusahaan terhadap fluktuasi pasar yang tidak terduga, meskipun mayoritas studi mendukung pengaruh positif keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, ada juga beberapa penelitian yang menunjukkan hasil yang berbeda. Hal ini menekankan pentingnya konteks spesifik dan variabel tambahan yang perlu dipertimbangkan dalam menganalisis hubungan ini secara lebih mendalam (Myers & Majluf, 1984). Secara keseluruhan, temuan ini memberikan pemahaman yang lebih dalam tentang kompleksitas interaksi antara keputusan pendanaan, nilai perusahaan, dan peran GCG dalam konteks perusahaan di Indonesia. Implikasi praktis dari penelitian ini adalah perlunya manajemen yang cerdas dalam mengelola struktur modal dan mengimplementasikan GCG untuk mencapai tujuan jangka panjang yang berkelanjutan.

Strategi keuangan yang baik tidak hanya berfokus pada maksimalisasi profitabilitas, tetapi juga pada pengelolaan risiko dan peningkatan nilai pemegang saham. Hal ini menggarisbawahi pentingnya integrasi antara keputusan pendanaan dan praktik GCG sebagai bagian integral dari strategi korporat yang holistik. Penelitian ini juga memberikan dukungan bagi kebutuhan akan penelitian lebih lanjut dalam mengembangkan model-model teoritis yang dapat menggambarkan dengan lebih baik mekanisme dan dinamika di balik hubungan antara keputusan pendanaan, nilai perusahaan, dan praktik GCG di berbagai sektor industri. Pengembangan kerangka kerja yang lebih terintegrasi untuk mempertimbangkan aspek-aspek eksternal dan internal yang mempengaruhi keputusan pendanaan juga menjadi agenda penting bagi penelitian dan praktik manajerial ke depan. Dengan demikian, pemahaman yang mendalam tentang interaksi antara faktor-faktor ini dapat membantu manajemen perusahaan dalam mengoptimalkan struktur modal mereka untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memastikan keberlanjutan bisnis jangka panjang (Titman & Wessels, 1988).

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang disajikan, dapat disimpulkan bahwa tata kelola keuangan dengan Good Corporate Governance (GCG) memiliki peran penting dalam mengurangi biaya keagenan (agency cost) yang muncul dari konflik kepentingan antara pemilik modal dan manajemen. Keputusan pendanaan merupakan kebijakan strategis yang krusial dalam mempengaruhi nilai perusahaan, dengan temuan mayoritas penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Integrasi GCG dalam proses pengambilan keputusan keuangan tidak hanya meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, tetapi juga memperkuat daya tarik perusahaan bagi investor, serta mengurangi biaya modal secara keseluruhan. Meskipun beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda, kompleksitas hubungan antara keputusan pendanaan, nilai perusahaan, dan praktik GCG menyoroti pentingnya analisis yang kontekstual dan holistik dalam manajemen keuangan perusahaan untuk mencapai tujuan jangka panjang yang berkelanjutan.

## DAFTAR PUSTAKA

- 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.
- Fadly Bahrin, M., Tifah, T., & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263–276. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.358>
- 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.
- 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>
- Maimunah, S., & Hilal, S. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 6(2), 42–49. <https://doi.org/10.34203/jimfe.v6i2.467>
- Nelwan, A., & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham Bluechip Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4), 2878–2887. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i4.21196>
- Nisa, R. C. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi... *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 1, 92–102.
- Nurvianda, G. ., Yuliani, & Ghasarma, R. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL MANAJEMEN DAN BISNIS SRIWIJAYA*, 16(3), 164–176. <https://Ejournal.Unsri.Ac.Id/Index.Php/Jmbs/Article/View/7380>, 16(3).
- 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>
- Soerzawa, D., Yusmaniarti, & Suhendra, C. (2018). Influence of Tax Avoidance on Company Value With Leverage As the Moderating Variable. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(4), 367–377.
- Ummul Khair, Hernadianto , Yusmaniarti, Y. A. R. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ekombis Review – Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 627–640.
- Utami, A. P. S., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(10), 5719. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i10.p18>
- Yusmaniarti, Setiorini, H., & Pitaloka, L. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property

Dan Real Estate Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(4), 406–418.

Yusmaniarti, Y., Sumarlan, A., Astuti, B., & Ananda, N. A. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Corporate Social Responsibility. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 641–652. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1.3300>