

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL,
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN *FOOD
AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA (BEI)**

SKRIPSI

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi



Oleh:

**ANDINI FADELIA
1901036115
S1 – AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MULAWARMAN
SAMARINDA
2023**

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Penelitian : Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan
Institusional, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai
Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia (BEI)

Nama Mahasiswa : Andini Fadelia

NIM : 1901036115

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : S1 – Akuntansi

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi

Menyetujui,
Samarinda, 16 Mei 2023
Pembimbing,



Ferry Diyanti, S.E., M.S.A., Ak., CA., CSRS., CSRA
NIP. 19830228 200604 2 002

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Mulawarman



Prof. Dr. Hj. Syarifah Hidayah, M.Si
NIP. 19620512 198811 2 001

Lulus Tanggal Ujian: 8 Mei 2023

SKRIPSI INI TELAH DIUJI DAN DINYATAKAN LULUS

Judul Penelitian : Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan
Institusional, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai
Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia (BEI)

Nama Mahasiswa : Andini Fadelia

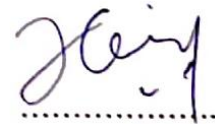
NIM : 1901036115

Hari : Senin

Tanggal Ujian : 8 Mei 2023

TIM PENGUJI

1. Ferry Diyanti, S.E.,M.S.A.,Ak.,CA.,CSRS.,CSRA
NIP. 19830228 200604 2 002



2. Dr. H. Zaki Fakhroni, Akt.,CA.,CTA.,CFrA.,CIQaR
NIP. 19801224 200801 1 006



3. Mega Norsita, S.E.,M.Acc.,Ak.,CA.,CSRS.,CSRA
NIP. 19910607 201903 2 007



PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa di dalam naskah Skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu Perguruan Tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah Skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur penjiplakan, saya bersedia Skripsi dan Gelar Sarjana atas nama saya dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Samarinda, 17 April 2023



Andini Fadelia

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Fakultas Ekonomu dan Bisnis Universitas Mulawarman,
Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Andini Fadelia
NIM : 1901036115
Program Studi : S1-Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, dengan ini menyetujui untuk memberikan izin kepada UPT Perpustakaan Universitas Mulawarman, Hak Bebas Royalti Non-Ekklusif (*Non-Exclusive Royalty Fee Right*) atas skripsi saya yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan *Food and Bevarage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)” beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan hak Bebas Royalti Non-Ekklusif ini kepada UPT Univeristas Mulawarman berhak menyimpan, mengalih media atau memformatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Dengan demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat, di: Samarinda

Tanggal: 16 Mei 2023

Yang Menyatakan



Andini Fadelia

RIWAYAT HIDUP



Andini Fadelia, lahir di Kota Balikpapan Provinsi Kalimantan Timur pada tanggal 23 Juni 2001. Penulis merupakan anak pertama dari pasangan Bapak Filindo dan Ibu Sari Dewi. Pada tahun 2007 penulis memulai pendidikan di SDN 004 Balikpapan Utara hingga lulus pada tahun 2013, dilanjutkan pendidikan di SMPN 3 Balikpapan pada tahun 2013-2016, di tahun yang sama melanjutkan pendidikan di SMAN 6 Balikpapan hingga lulus pada tahun 2019.

Pada tahun 2019 penulis melanjutkan pendidikan ke jenjang Strata-1 (S1) di Universitas Mulawarman Fakultas Ekonomi dan Bisnis dengan jurusan Akuntansi. Pada tahun 2022 penulis mengikuti program Kuliah kerja Nyata (KKN) Reguler Angkatan 48 di Kelurahan Marga Sari Kota Balikpapan. Pada masa perkuliahan penulis aktif mengikuti organisasi International Language Society (ILS) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman. Selain itu, penulis juga turut andil dalam penulisan jurnal pengabdian yang disokong oleh Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat (LP2M) Universitas Mulawarman.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa Allah SWT atas segala rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir berupa skripsi ini guna memenuhi persyaratan dalam mencapai gelar Sarjana Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman. Penulis juga menyadari bahwa penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Dr. Ir. H. Abdunnur, M.Si selaku Rektor Universitas Mulawarman.
2. Prof. Dr. Hj. Syarifah Hidayah, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
3. Ibu Dwi Risma Deviyanti, S.E., M.Si., Ak., CA., CSRS selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
4. Dr. H. Zaki Fakhroni, Ak., CA., CTA., CFrA., CIQaR selaku Koordinator Program Studi Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
5. Ibu Ferry Diyanti, SE., MSA., Ak., CA., CSRS selaku Dosen Pembimbing yang selalu sabar dan bijaksana dalam memberikan bimbingan, nasihat, serta dorongan dalam penyusunan skripsi ini.
6. Ibu Nurita Affan, S.E., M.M., Ak selaku dosen wali yang telah memberikan arahan serta nasihat selama menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.

7. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen serta Staf Akademik dan Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman yang telah memberikan pelayanan dan ilmu pengetahuan yang bermanfaat.
8. Kedua orang tua tercinta yaitu Bapak Filindo dan Ibu Sari Dewi serta seluruh keluarga yang telah mendukung secara materi maupun non materi beserta semangat dan doa yang telah diberikan.
9. Saudara Zulkarnain Ashar Nasution yang selalu menemani, mendukung, dan memberikan semangat selama masa perkuliahan dan proses penyelesaian skripsi ini.
10. Saudari Salsabila Kultsum dan Bela Candra Dewi yang telah memotivasi dan mendukung selama masa perkuliahan dan proses penyelesaian skripsi ini.

Akhir kata penulis menyadari bahwa tidak ada yang sempurna dalam penyusunan tugas akhir ini. Oleh karena itu, penulis meminta maaf yang sebesar-besarnya apabila terdapat kesalahan yang dilakukan dan semoga karya tulis ini dapat bermanfaat.

ABSTRAK

Andini Fadelia. **Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).** Di bawah bimbingan Ibu Ferry Diyanti. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mendeskripsikan pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen terhadap peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2021. Dalam penentuan jumlah sampel, penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 60 sampel data dari 10 perusahaan yang telah memenuhi kriteria. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan pengujian dilakukan dengan model regresi linear dengan teknik analisis regresi linear berganda menggunakan alat analisis aplikasi IBM SPSS Versi 25. Hasil penelitian melalui uji hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu juga dengan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen.*

ABSTRACT

Andini Fadelia. *Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, and Dividend Policy on Firm Value of the Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange*. Supervised by Mrs. Ferry Diyanti. This study aims to analyze and describe the effect of managerial ownership, institutional ownership, and dividend policy on increasing firm value in Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2021. In determining the sample, this study used purposive sampling method in order to obtain 60 data samples of the 10 companies that met the criteria. The data used in this study is secondary data and tested with multiple linear regression analysis method using the IBM SPSS Version 25 application analysis tool. The results of the research through statistical hypothesis test indicated that managerial ownership and dividend policy have a positive significant effect on firm value. Meanwhile, institutional ownership has no effect on firm value.

Keywords: Firm Value, Managerial Ownership, Institutional Ownership, and Dividend Policy.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
LEMBAR PENGUJI SKRIPSI	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
PERNYATAAN KESEDIAAN PUBLIKASI	v
RIWAYAT HIDUP	vi
KATA PENGANTAR	vii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	6
1.3. Tujuan Penelitian	6
1.4. Manfaat Penelitian	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA	8
2.1. Landasan Teori	8
2.2. Penelitian Terdahulu	12
2.3. Kerangka Konseptual	14
2.4. Pengembangan Hipotesis	15
2.5. Model Penelitian	18
BAB III METODE PENELITIAN	19
3.1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	19
3.2. hasild dan Sampel Penelitian	20
3.3. Jenis dan Sumber Data	21
3.4. Metode Pengumpulan Data	21
3.5. Alat Analisis Data	22
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	26
4.1. Gambaran Data Penelitian	26
4.2. Hasil Analisis Data	26
4.3. Pembahasan Hasil Penelitian	34
BAB V PENUTUP	38
5.1. Kesimpulan	38
5.2. Saran	38
DAFTAR PUSTAKA	40
LAMPIRAN	44

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	12
Tabel 3.1 Sampel Penelitian	21
Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif	26
Tabel 4.2 Uji Normalitas	28
Tabel 4.3 Uji Multikolinearitas	29
Tabel 4.4 Uji Autokerlasi	30
Tabel 4.5 Koefisien Determinasi R^2	31
Tabel 4.6 Uji Kelayakan Model (Uji F)	32
Tabel 4.7 Analisis Regresi Linear Berganda	32
Tabel 4.8 Uji Hipotesis (Uji t).....	33

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1. Pertumbuhan Industri Pengolahan dan Makanan-Minuman	2
Gambar 1.2. Realisasi Investasi Berdasarkan Sektor	3
Gambar 2.1. Kerangka Konseptual.....	15
Gambar 2.2. Model Penelitian.....	18
Gambar 4.1. Uji Heteroskedastisitas	30

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1: Daftar Sampel Penelitian	45
Lampiran 2: Tabulasi Perhitungan Data	45
Lampiran 3: Hasil Ouput SPSS	47

BAB I

PENDAHULUAN

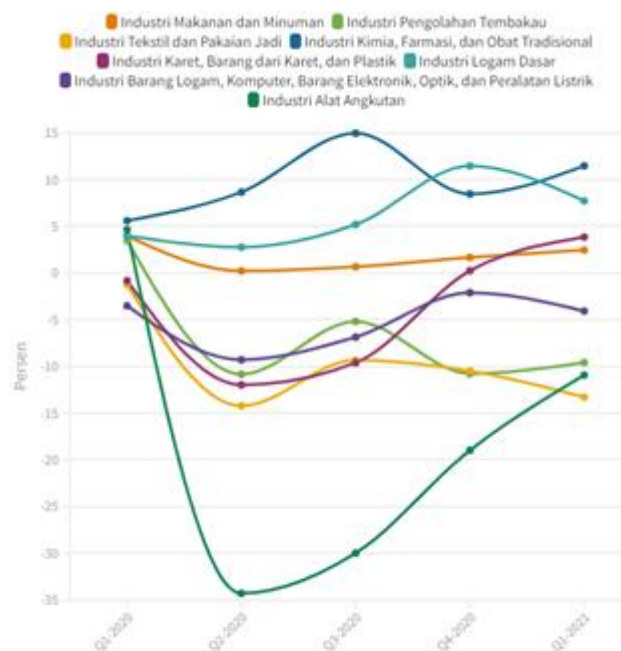
1.1. Latar Belakang

Terdapat tujuan yang harus dipenuhi dalam membangun perusahaan. Alasan mendirikan perusahaan dikemukakan oleh Harjito dan Martono (2005:1), tujuan pertama adalah untuk memaksimalkan keuntungan, kedua adalah memastikan kesejahteraan *shareholder*/pemegang saham, serta ketiga adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui pengukuran harga saham yang dimiliki. Harga itu mencerminkan daya unit bisnis secara efisien dalam mempergunakan sumber daya perusahaan guna menghasilkan laba (Wright & Ferris, 1997 dalam Hasnawati, 2014). Kekayaan *shareholders* (pemegang saham) yang meningkat terjadi karena tingginya nilai perusahaan tersebut, dimana ini memungkinkan mereka akan menanamkan modalnya di perusahaan (Haruman, 2018). Dengan penambahan modal dari sejumlah investor perusahaan mendapatkan keleluasaan untuk mengekspansi bisnisnya, sebab bisnis yang semakin berkembang akan membuat beban (biaya) operasional yang diperlukan makin besar pula.

Namun semenjak tahun 2020, naik turunnya harga saham di bursa efek sangat terpengaruh oleh terjadinya *pandemic* Covid-19. Pandemi tersebut merupakan suatu penyakit yang disebabkan oleh SARS-Cov-2 serta bersifat menular dari manusia ke manusia yang secara luas menyebar dari China ke lebih 190 negara, tak terkecuali Indonesia (WHO). Pandemi yang terjadi berdampak pada sektor ekonomi termasuk pasar modal. *Indonesia Stock Exchange/IDX*)

mendefinisikan pasar modal adalah pasar di mana beberapa aset keuangan berjangka panjang seperti reksadana, *obligation*/surat utang, saham/ekuitas, dan instrumen lainnya dapat diperdagangkan. Dilansir dari situs resmi Kementerian Keuangan Republik Indonesia (Kemenkeu RI), terjadi penurunan volume transaksi di pasar modal pada 2020. Berdasarkan catatannya, volume transaksinya itu sebesar 36.534.971.048 (2019) dan 27.495.947.445 (2020).

Sedikit perusahaan yang dapat mempertahankan dirinya atau tetap stabil di saat pandemi Covid-19, adapun salah satunya yang bertahan yaitu industri *Food and Beverage*. Pertumbuhan industri tersebut menyentuh 2,45% di kuartal I-2021 sebagai salah satu yang paling tinggi dalam bidang industri pengolahan.

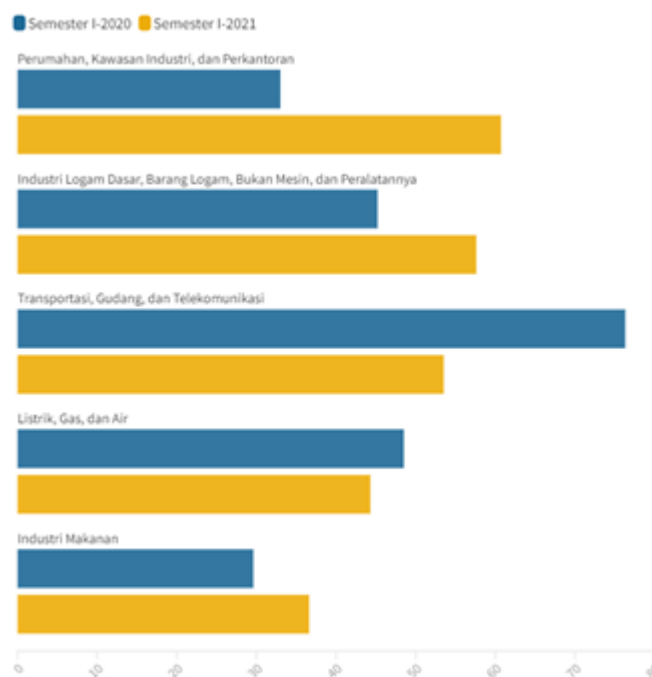


Gambar 1.1. Pertumbuhan Industri Pengolahan dan Makanan-Minuman (Kuartal I 2019-2021)

Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)

Ketahanan industri *Food and Beverage* juga dapat dilihat dari daya tampung investasinya selama semester I-2021 yang besar. Adapun pada realisasinya menurut BKPM/Kementerian Investasi penanaman modal di industri *Food and Beverage*

besarnya mencapai Rp 36,6 triliun, dimana ini setara dengan 8,3% dari total investasinya sebesar Rp 442,76 triliun. Nilai itu mengalami peningkatan 23,6% daripada tahun 2020 yang hanya Rp 29,6 triliun pada periode yang sama. Nilai investasi pada industri ini diketahui jadi lima besar dari keseluruhan sektor yang ada.



Gambar 1.2. Realisasi Investasi Berdasarkan Sektor (Semester I 2020/2021)

Sumber: Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM)/Kementerian Investasi

Perbedaan kepentingan yang memicu perseteruan diantara pemilik saham dengan manager akan timbul seiring meningkatnya nilai perusahaan tersebut. Manajer perusahaan sering mengabaikan kepentingan *shareholders* serta bertujuan lain dimana itu bertentangan dari tujuan utama perusahaan sehingga menyebabkan terjadinya konflik yang dikenal dengan *agency conflict*, dimana manajer lebih memprioritaskan kepentingannya, sedangkan *shareholders* tidak menyukai hal itu sebab sesuatu yang dilaksanakan manager akan meningkatkan anggaran perusahaan untuk pembiayaan yang dapat mengakibatkan laba turun serta

berdampak pada harga saham diikuti penurunan nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976).

Jika pemilik saham melimpahkan manajemen perusahaannya ke individu yang berkompeten di bidangnya, perusahaan akan dapat dikelola dengan baik untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur kepemilikan dianggap dapat mempengaruhi keberlangsungan perusahaan sehingga berdampak pada seberapa baik kinerjanya dalam memenuhi tujuannya, yakni memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur itu mencakup kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, keduanya merupakan komponen yang penting karena tersedianya control oleh para *shareholders*.

Penelitian kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan pernah Dewi dan Abundanti (2019) lakukan, hasilnya mengemukakan kepemilikan manajerial positif signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Sementara itu, Darmayanti, dkk (2018) menyimpulkan kepemilikan manajerial mempengaruhi positif tidak signifikan pada nilai perusahaan. Lalu, Tambalean, dkk (2018) menyimpulkan nilai perusahaan tidak dipengaruhi signifikan oleh kepemilikan manajerial.

Beberapa penelitian lainnya yakni menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan (Wibowo, 2016 dan Damayanti, dkk, 2018). Sebaliknya, kepemilikan institusional negatif dan signifikan pada nilai perusahaan (Dewi & Abudanti, 2019).

Kebijakan dividen juga berperan penting dalam menjelaskan nilai perusahaan selain struktur kepemilikan. Perilaku pemegang saham yang biasanya lebih menyukai dividen tinggi sangat mempengaruhi pembagiannya sehingga

menyebabkan rendahnya *retained earningnya* (Sari, 2014). Di bawah kondisi asimetris informasi (*asymmetric information*), optimalnya kebijakan dividen akan melahirkan kesetimbangan bagi keuntungan sekarang serta perkembangan di masa depan, dimana ini dapat mendorong harga saham termaksimalkan diikuti peningkatan nilai perusahaan (Weston dan Brigham, 2005).

Hasil penelitian Azharin dan Ratnawati (2022) dan Wibowo (2016) mengemukakan kebijakan dividen positif signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Sebaliknya, kebijakan dividen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan (Anita & Yulianto, 2016).

Dari beberapa penelitian terdahulu ada *research gap* yang membedakan hasil penelitian terkait kepemilikan manajerial dan institusional, serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, hal itu menunjukkan ketidakkonsistenan hasil. Maka dari itu, diperlukan untuk meneliti ini kembali.

Letak perbedaan pada penelitian ini ada di sektor perusahaan yang diteliti. Beberapa hal yang diteliti sebelumnya memakai insutri manufaktur, barang konsumsi, pertambangan, serta *real and estate* yang tercatat di BEI sebagai bagian objek penelitian. Sedangkan, *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI dipilih sebagai obyek penelitian ini. Telah dijelaskan sebelumnya bahwa perusahaannya itu merupakan sebuah bidang industri yang mampu bertahan dan berkembang bahkan menjadi salah satu dari lima sektor terbesar dalam realisasi investasi meski di tengah pandemi COVID-19 yang terjadi. Karakteristik lain pada industri ini adalah persaingan yang keketatannya cukup tinggi diantara industri untuk menjual barangnya kepada konsumen. Selain itu, para penanam modal cukup banyak

memperhatikan masalah yang terjadi, seperti ketika kualitas produk atau penjualan yang menurun nantinya mempengaruhi harga saham perusahaannya.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan yang melatarbelakanginya maka penelitian ini merumuskan permasalahan yakni:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalahnya, adapun tujuan penelitian meliputi:

1. Menganalisis dan mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan
2. Menganalisis dan mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis dan mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Beberapa manfaat penelitian antara lain:

1. Manfaat Teoritis

- a. Berdasarkan teori keagenan (*agency theory*) yang digunakan diharapkan dapat menambah pemahaman serta pengetahuan mengenai variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan, khususnya kepemilikan manajerial dan institusional, serta kebijakan dividen.
- b. Dapat menjadi bahan rujukan serta berkontribusi untuk mengembangkan teori terkait sejumlah faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan oleh peneliti selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

- a. Berfungsi sebagai sumber untuk investor yang ingin mengevaluasi nilai perusahaan sehubungan dengan kepemilikan manajerial dan institusional, serta kebijakan dividen.
- b. Bagi perusahaan, harapannya bisa memberikan data untuk penilaian struktur kepemilikan dan kebijakan dividen yang mungkin berdampak pada nilai perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. *Agency Theory* (Teori Keagenan)

Ketika satu atau lebih *principal* memakai individu lain maupun *agent* guna melakukan kegiatan perusahaan maka hubungan keagenan tersebut tercipta (Jensen & Meckling, 1976). Pada teori keagenan, *principal* yaitu investor/pemegang maupun pemilik saham, sementara *agent* merupakan manajemen yang mengorganisasikan aset pemilik perusahaannya. Terdapat kontrak yang menguraikan wewenang serta tanggung jawab setiap pihak yang terikat. Pemilik saham menyediakan sumber daya beserta infrastruktur yang diperlukan bagi keberlangsungan perusahaan, sedangkan manajer bertanggung jawab mengelola tugas yang telah didelegasikan oleh para investor padanya.

Pemegang saham berharap agar manajer yang diberi kewenangan untuk menjalankan operasional perusahaan dapat mengambil keputusan yang terbaik bagi kepentingannya. Namun, di sisi lain manajer akan memaksimalkan kewenangan yang dimiliki untuk menguntungkan dirinya dan mengenyampingkan kepentingan pemegang saham. Dalam hal informasi, manajer yang merupakan *insider* perusahaan memiliki keunggulan dibandingkan pemegang saham, yang merupakan *outsider* perusahaan. Manajemen bisa mendapatkan keuntungan dari keunggulan ini dengan mengelola informasi yang diungkapkan kepada pemegang saham. Menurut Hadiprajitno (2013) perbedaan ini membawa potensi terjadinya konflik

keagenan (*agency conflict*), yaitu konflik yang muncul diantara *principal* dan *agent* (*manager*) yang dapat menimbulkan biaya yang seharusnya tidak diperlukan jika pemilik menjalankan sendiri perusahaannya dengan baik, disebut sebagai biaya keagenan (*agency cost*).

2.1.2. Nilai Perusahaan

Perusahaan mempunyai tujuan utama yang jangka panjang, yakni menambah nilai perusahaan, karena hal tersebut dapat menggambarkan kondisi perusahaan. Nilai perusahaan dianggap sebagai pandangan investor pada kinerja perusahaan yang sukses meyakinkan investor bahwa perusahaan mempunyai prospek ke depan yang menjanjikan (Husnan & Pudjiastuti, 2015). Nilai pasar adalah suatu metode dalam mendefinisikan nilai perusahaan. Firmana, dkk (2017) menyatakan nilai perusahaan seringkali dihubungkan dengan harga saham yang mampu mempengaruhi pandangan investor ke perusahaan tersebut. Investor membuat penilaian berdasarkan kesediaan mereka untuk membeli saham di suatu perusahaan pada harga tertentu atas pandangan mereka.

Sama dengan perusahaan, investor pasar modal juga memiliki tujuan jangka panjang. Hal yang menjadi acuan calon investor di periode berikutnya untuk mengetahui kemampuan perusahaan ialah nilai perusahaan itu sendiri. Hal ini meunjukkan bahwa tingginya nilai yang dimiliki perusahaan akan menaikkan keyakinan investor terhadap prospek masa depan perusahaan serta kinerjanya saat ini (Rouf, 2014). Harga saham yang makin tinggi akan membuat profit yang akan direalisasikan oleh pemilik saham meningkat.

2.1.3. Kepemilikan Manajerial

Christiawan dan Tarigan (2016) mengemukakan kepemilikan manajerial berkenaan dengan keadaan di mana *agent* mempunyai saham perusahaan (menjadi investor di perusahaan itu). Definisi lainnya menyebutkan sebagai persentase saham yang manajemen miliki, terdiri dari komisaris serta direksi yang terlibat mengambil keputusan di perusahaan (Midiastuty dan Machfoedz, 2013). Jika manajemen diberi hak untuk memiliki saham perusahaan, mereka akan bertindak demi kepentingan terbaik perusahaan sebagai pengelola dan investor. Manajer perusahaan sekaligus sebagai pemilik saham tentunya akan menyesuaikan kebutuhannya sebagai manajer dan investor.

Meningkatkan kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan akan berguna untuk mengurangi konflik kepentingan manajer dan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Perusahaan dengan kepemilikan manajerial berbeda dengan perusahaan yang tidak memilikinya, sebab manajer akan merasakan langsung dampak tiap putusan yang diambilnya sebagai pemilik, maka terdapat perbedaan antara mutu *decision making* oleh manajer dengan kegiatannya di operasional perusahaan. Ketika manajer menjadi pemegang saham perusahaan sekaligus nilai perusahaan dapat meningkat. Peningkatan nilai perusahaan membuat hartanya sebagai pemilik saham pun akan bertambah pula.

2.1.4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional ialah saham perusahaan yang organisasi atau instansi seperti bank, perusahaan asuransi atau investasi, serta lembaga lain miliki (Tarjo, 2017). Kepemilikan ini berperan penting meningkatkan kontrol yang lebih

efektif terhadap kinerja manajemen. Investor institusi dianggap sebagai alat pemantauan yang tepat guna untuk tiap pengambilan keputusan oleh manajer (Pujiati, 2015). Kemakmuran pemegang saham dapat dipastikan melalui pengawasan tersebut karena partisipasinya di pasar modal yang cukup besar.

Adapun peran yang tak kalah pentingnya yaitu kepemilikan institusional dapat mengurangi *agency conflict* antara pemilik saham dengan manajer (Jensen & Meckling, 1976). Kepemilikan tersebut dianggap berpotensi sebagai alat mengelola ketetapan yang diputuskan oleh manajer. Penyebabnya karena para pemegang saham institusi berpartisipasi dalam mengambil keputusan fundamental sehingga sulit mempercayai praktik pemalsuan profitabilitas perusahaan. Tingkat pengawasan oleh investor institusi dihasilkan berdasarkan proporsi kepemilikan saham yang tinggi sehingga mencegah manajemen untuk bertindak *opportunistic*. Permanasari (2015) menyatakan kekuatan dukungan serta suara guna memaksimalkan nilai perusahaan meningkat berbanding lurus bersama persentase kepemilikan yang dimiliki institusi keuangan.

2.1.5. Kebijakan Dividen

Dividen yaitu bagian laba perusahaan yang diberikan ke investor sebagai balasan atas kesediaannya menginvestasikan modalnya di perusahaan (Rudianto, 2015:290). Harjito dan Martono (2005:270) mengartikan kebijakan dividen sebagai pilihan bagi perusahaan akan membagikan keuntungan akhir tahun kepada pemilik saham sebagai dividen atau menyimpannya guna peningkatan modal di masa depan.

Pradana dan Sanjaya (2014) menyebutkan bahwa munculnya biaya keagenan (*agency cost*) yang diakibatkan dari dapat dicegah melalui dividen yang

dibagikan ke investor sehingga dana yang jumlahnya lebih tidak dimiliki perusahaan serta tidak akan dimanipulasikan oleh beberapa pihak di internal yang tidak bertanggung jawab. Kebijakan dividen yang diambil perusahaan digunakan sebagai alat guna menarik minat pemegang saham untuk yakin kembali menanamkan modal kepada perusahaan. Selain itu, pembagian dividen juga dapat dipergunakan sebagai alat pengawasan manajemen perusahaan oleh investor.

2.2. Penelitian Terdahulu

Sebagai dasar serta melihat perbedaan dari penelitian sebelumnya, serta menghindari anggapan kesamaan (*plagiarism*) maka terdapat penelitian terdahulu. Oleh karenanya, peneliti menuliskan hasil penelitian terdahulu sebagaimana berikut:

Table 2.1. Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul Penelitian	Obyek Penelitian	Hasil Penelitian
Soni Wibowo (2016)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Perusahaan Manufaktur	1. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
Aprilia Anita dan Arief Yulianto (2016)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Perusahaan Manufaktur	1. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Disambung ke halaman berikutnya

Table 2.1. Sambungan

Peneliti	Judul Penelitian	Obyek Penelitian	Hasil Penelitian
Maggee Senata (2016)	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Perusahaan yang Tercatat pada Indeks LQ-45	Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Fella Eka Darmayanti, Fauzi Sanusi, dan Ika Utami Widya (2018)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan	Perusahaan Manufaktur	1. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Friko Allan Kevin Tambalean, Hendrik Manossoh, dan Treesje Runtu (2018)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan	Perusahaan Industri Barang Konsumsi	1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Lidya Martha, Nur Ukhti Sogiroh, Maria Magdalena, Febsri Susanti, dan Yulia Syafitri (2018)	Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Perusahaan Sektor Perbankan	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
Linda Safitri Dewi dan Nyoman Abudanti (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	Perusahaan Sektor <i>Property and Real Estate</i>	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

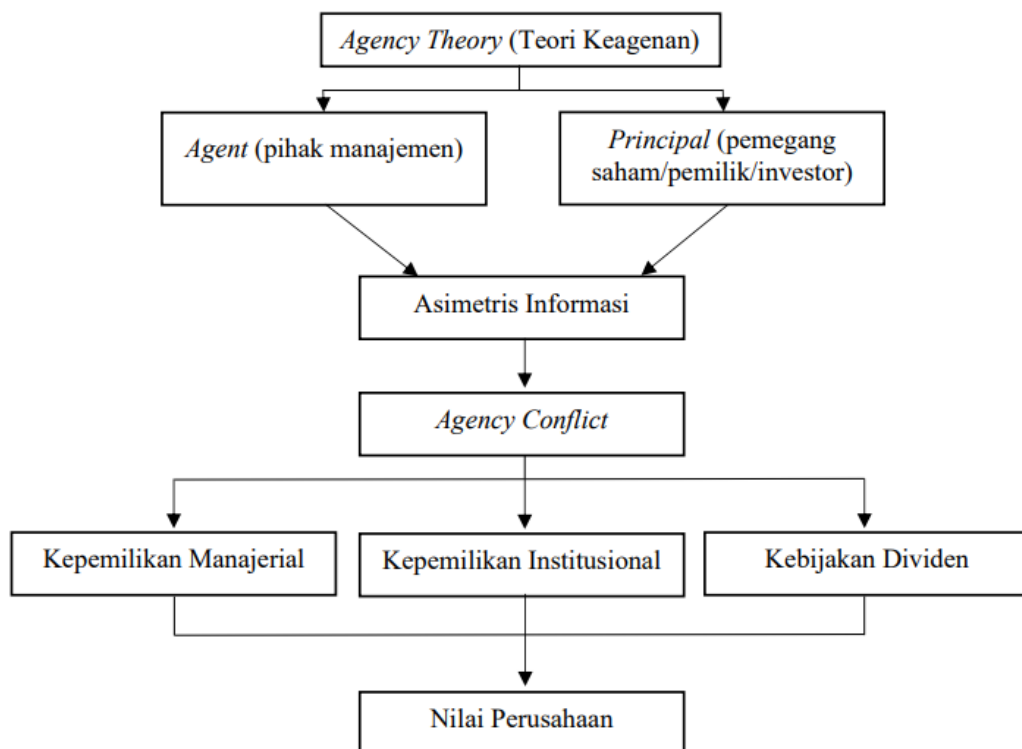
Disambung ke halaman berikutnya

Peneliti	Judul Penelitian	Obyek Penelitian	Hasil Penelitian
Mochammad Naufal Azharin dan Dyah Ratnawati (2022)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan	Perusahaan Sektor <i>Property and Real Estate</i>	1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sumber: Data Diolah, 2022

2.3. Kerangka Konseptual

Penelitian ini memakai gambaran kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual

Sumber: Penulis (2022)

Agency theory atau teori keagenan adalah teori yang digunakan pada penelitian ini, yaitu hubungan yang terjadi antara *principal* (pemegang saham) dengan *agent* (pihak manajemen) dalam menjalankan aktivitas perusahaan.

Manajer sebagai *insider* perusahaan mempunyai keunggulan dalam hal informasi (asimetris informasi) dibandingkan dengan pemegang saham yang adalah *outsider* perusahaan. Manajer dapat memanfaatkan keuntungan tersebut dengan memanipulasi pengelolaan informasi yang dilaporkan kepada pemegang saham. Hal tersebutlah yang memicu terjadinya konflik atau yang disebut *agency conflict* yang akan mempengaruhi kinerja perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) dan kebijakan dividen dinilai mampu meminimalisir konflik tersebut. Manajer yang sekaligus menjadi pemegang saham (kepemilikan manajerial) tentunya akan menyelaraskan kepentingannya sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham dan kepemilikan institusional dianggap mampu untuk menjadi mekanisme pengawasan terhadap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen. Selain itu, kebijakan dividen yang diambil perusahaan digunakan sebagai sarana untuk meyakinkan investor agar berinvestasi kembali kepada perusahaan. Ketiganya dapat berperan sebagai *controlling* dan *monitoring* dalam aktivitas perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Memaksimalkan kepemilikan manajerial menjadi suatu cara untuk meminimalisasi konflik keagenan pada perusahaan (Jensen dan Meckling 1976). Manajer akan merasakan keuntungan dari keputusan yang diambilnya karena tersedianya persentase saham perusahaan yang dimiliki. Berlaku sebaliknya, jika

manajer melakukan kesalahan dalam pengambilan keputusan maka akan secara langsung merasakan dampak dari kesalahan tersebut. Kinerja manajemen dimotivasi oleh kepemilikan manajerial sebab mereka berpandang ikut berkontribusi di perusahaan, baik selaku *decision maker* dan bertanggung jawab atas tiap pilihan yang diambilnya.

Hasil penelitian Anita dan Yulianto (2016) memperlihatkan nilai perusahaan secara positif terpengaruh oleh kepemilikan manajerial. Penelitian tersebut didukung hasil penelitian Dewi dan Abudanti (2019) yang mengungkapkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaannya. Itu menunjukkan makin tinggi kepemilikan manajerial akan membuat nilai perusahaan semakin meningkat. Dengan demikian, peneliti merumuskan hipotesis: H_1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4.2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Ardianingsih dan Ardiyani (2013) kehadiran investor, baik kepemilikan institusional sangat krusial untuk mengawasi manajemen dan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih efektif. Perannya begitu penting untuk mengurangi *agency conflict* antara manajer dan pemilik saham (Jensen & Meckling, 1976). Kemampuan untuk mengendalikan perilaku oportunistik manajer akan membuat pengawasan menjadi lebih efektif jika persentase sahamnya yang dipegang oleh kepemilikan institusional semakin tinggi.

Hasil penelitian Darmayanti, dkk (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Seperti halnya

yang dinyatakan Wibowo (2016), dimana nilai perusahaan dipengaruhi positif signifikan oleh kepemilikan institusional. Semakin besar kepemilikan institusional di perusahaan berarti makin tinggi pula dukungan untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Dengan demikian, peneliti merumuskan hipotesis:

H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4.3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

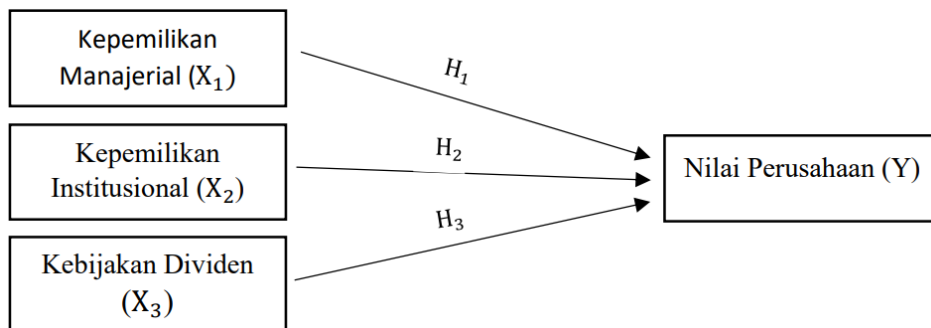
Agency cost dapat diminimalisasi dengan membagikan dividen untuk investor (Pradana & Sanjaya, 2014). Pembagian dividen yang lebih besar tidak selamanya menghasilkan harga saham yang lebih tinggi karena menurut teori preferensi pajak dividen yang dibayar tidak tunggu pun akan mengakibatkan harga sahamnya bagi perusahaan lebih tinggi pula, artinya segala hal terkait kebijakan dividen yang diputuskan perusahaan tetap akan berdampak pada nilai perusahaannya (Herawati, 2013). Optimalnya kebijakan dividen jika pada penilaian menunjukkan harga sahamnya maksimal yang diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan (Weston dan Brigham, 2005).

Hasil penelitian Azharin dan Ratnawati (2022) menyatakan kebijakan dividen mempengaruhi secara positif nilai perusahaan. Sejalan dengan yang diteliti Wibowo (2016) yang mengemukakan kebijakan dividen positif signifikan berpengaruh pada nilai perusahaan. Pembagian dividen yang besar ke *shareholders* menjadi hal yang menarik bagi pemegang saham untuk menanamkan hartanya di perusahaan itu, dimana nantinya membuat nilai perusahaan turut meningkat. Dengan demikian, peneliti merumuskan hipotesis:

H_3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.5. Model Penelitian

Pada penelitian ini terdapat tiga variabel independen, yakni Kepemilikan Manajerial (X_1), Kepemilikan Institusional (X_2), dan Kebijakan Dividen (X_3), serta satu variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (Y). Adapun berikut ini gambar model penelitiannya:



Gambar 2.2. Model Penelitian

Sumber: Penulis, 2022

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.1.1. Nilai Perusahaan (Y)

Berkeenan dengan nilai jual suatu perusahaan yang ditentukan oleh harga sahamnya, dimana kinerja perusahaan akan meningkat jika harga saham makin tinggi. *Price to Book Value* (PBV) merupakan instrumen yang dipakai guna mengukur nilai perusahaan. PBV ialah perbandingan yang digunakan pada keuangan dalam memutuskan suatu saham layak atau tidak dibeli. PBV diukur menggunakan persentase dengan rumus sebagai berikut: (Tambalean, dkk 2018)

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

3.1.2. Kepemilikan Manajerial

Ketika manajer perusahaan memiliki saham serta mengambil bagian dalam pengambilan keputusan dikenal sebagai kepemilikan manajerial. Persentase saham beredar perusahaan yang manajemen miliki dapat digunakan dalam menghitung kepemilikan manajerial, dihitung dengan rumus sebagai berikut: (Tambalean, dkk 2018)

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Total Kepemilikan Saham Manajemen}}{\text{Total Saham Beredar Perusahaan}} \times 100\%$$

3.1.3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah ketika organisasi atau lembaga mempunyai saham di sebuah perusahaan. Persentase saham beredar perusahaan yang institusi miliki dapat digunakan untuk menghitung kepemilikan institusional, dihitung dengan rumus sebagai berikut: (Tambalean, dkk 2018)

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Total Kepemilikan Saham Institusi}}{\text{Total Saham Beredar Perusahaan}} \times 100\%$$

3.1.4. Kebijakan Dividen

Kebijakan ini memastikan seberapa banyak keuntungan yang nantinya diberikan perusahaan ke investor sebagai dividen. *Dividen Payout Ratio* (DPR) dapat menunjukkan kebijakan dividen perusahaan. DPR memperlihatkan rasio pembayaran dividen perusahaan terhadap laba bersih yang diperoleh. Rumus yang digunakan untuk menghitung kebijakan itu, yakni: (Wibowo, 2016)

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100\%$$

3.2. Populasi dan Sampel Penelitian

Seluruh perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2016-2021 merupakan populasi di penelitian ini. Sedangkan untuk memilih sampelnya menggunakan *purposive sampling* yang berdasar pada kriteria peneliti untuk memperoleh data yang diperlukan. Adapun kriterianya yang telah ditetapkan peneliti meliputi:

1. Perusahaan *Food and Beverage* yang sberturut-turut selama tahun 2016-2021 terdaftar di BEI.

2. Menerbitkan laporan keuangan yang sudah diaudit berturut selama tahun 2016-2021.
3. Menyajikan data dengan lengkap terkait beberapa variabel yang dipakai pada penelitian ini.

Table 3.1. Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang secara berturut selama tahun 2016-2021 terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	19
2.	Perusahaan yang tidak menyajikan data lengkap terkait variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini.	(9)
Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terpilih sebagai sampel penelitian.		10
Jumlah sampel penelitian selama tahun 2016-2021.		60

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

3.3. Jenis dan Sumber Data

Data yang dipakai berjenis kuantitatif berbentuk laporan keuangan serta harga saham. Data tersebut termasuk data sekunder yang meliputi perusahaan *Food and Beverage* selama tahun 2016-2021 yang tercatat di BEI. Adapun sumbernya berasal dari laman resminya <https://finance.yahoo.com> serta idx.co.id.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Dokumentasi adalah teknik mengumpulkan data pada penelitian ini yang melibatkan pengumpulan informasi dari data sekunder pada sampel perusahaan melalui situs resmi BEI dan yahoo finance.

3.5. Alat Analisis Data

3.5.1. Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam rangka mengetahui arah dan berapa jauh variabel independen mempengaruhi variabel dependen maka digunakan analisis regresi linear berganda (Ghozali, 2018). Model regresi ini mencakup lebih dari satu variabel independen. Berikut adalah bentuk persamaan regresi linear berganda yang akan dianalisis:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

α : Konstanta

β : Koefisien Regresi

X_1 : Kepemilikan Manajerial

X_2 : Kepemilikan Institusional

X_3 : Kebijakan Dividen

ε : *Standard Error*

3.5.2. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis ini berfungsi guna memperoleh penjelasan variabel maupun data yang dipakai untuk meneliti. Hasilnya menampilkan ragam data seperti nilai tengah (median), rata-rata (*mean*), minimum, maksimum, serta standar deviasi keseluruhan data ataupun variabel lainnya yang dapat menjelaskan data yang digunakan.

3.5.3. Uji Asumsi Klasik

Analisis regresi linear berganda berdasarkan *Ordinary Least Square* (OLS) perlu dianalisis dengan uji asumsi klasik sebagai syarat statistik. Umumnya variabel dependen di OLS hanya satu saja, sementara yang jumlahnya >1 yaitu variabel independennya. Dalam menilai akurasi model diperlukan beberapa uji asumsi klasik, baik uji normalitas, autokolerasi, heteroskedasitas, serta multikolinearitas (Ghozali, 2018:159).

1. Uji Normalitas

Model regresi dalam pengujian ini digunakan dalam rangka mengetahui normal tidaknya residual berdistribusi. Memiliki data yang distribusi normal menjadi tanda model regresi itu baik. Adapun uji statistik non-parametrik yang dikenal dengan *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) *test* dapat digunakan untuk menetapkan apakah residual berdistribusi normal atau tidak. Jika nilai signifikansinya $\leq 0,05$ berarti distribusi datanya dianggap normal (Ghozali, 2018:161-167).

2. Uji Multikolinearitas

Tujuan uji ini ialah menentukan korelasi antara dua variabel independen. Seharusnya hubungan antar keduanya tidak terdapat pada model regresi yang sesuai. Nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) bisa digunakan untuk menentukan apakah model regresi memiliki multikolinearitas. *Tolerance* $\geq 0,10$ dengan nilai *VIF* ≤ 10 yakni nilai *cut off* yang lazimnya dipergunakan (Ghozali, 2018:107).

3. Uji Autokorelasi

Tujuan uji ini ialah menentukan korelasi kekeliruan pengganggu pada periode t dan $t-1$ (sebelumnya) pada model regresi linear. Kegunaan uji Durbin-Watson (DW) ialah untuk melakukan uji autokorelasi, jika angka DW berkisar antara $D_U \leq dw \leq (4 - D_U)$ artinya autokorelasi tidak terjadi (Ghozali, 2018:112).

4. Uji Heteroskedastisitas

Untuk mengenali ada atau tidak perbedaan *variant* residual suatu pengamatan dengan observasi lainnya dalam model regresi dilakukan uji heteroskedastisitas. Disebut homoskedastisitas ketika varian dari pengamatan ke pengamatan lain bersifat tetap. Sebaliknya, bila antara observasi itu variannya berbeda berarti model regresi termasuk heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas dapat diketahui melalui pola tertentu yang dapat terlihat di *scatterplot chart* diantara SRESID (residual) serta ZPRED (variabel independen. Dasar analisis itu antara lain (Ghozali, 2018:138):

1. Jika ada pola tertentu seperti sejumlah titik yang membangun keteraturan pola (melebar, menyempit, dan bergelombang) maka terjadi heteroskedastisitas.
2. Tidak terjadinya heteroskedastisitas bila kejelasan polanya tidak ditemukan dan titik yang ada tersebar di atas maupun bawah angka 0 di sumbu y .

3.5.4. Koefisien Determinasi (R^2)

Mayoritas kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen diprediksi dengan menggunakan koefisien determinasi (R^2) dengan nilai antara 0-1. Apabila nilai itu dekat dengan satu maka hampir semua variabel independen guna memperkirakan variasi variabel dependen terpenuhi syaratnya. Di sisi lain,

koefisien determinasi yang rendah artinya variabel independen relatif terbatas kemampuannya dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:97).

3.5.5. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tujuan uji ini ialah memastikan apakah variabel independen berpengaruh bersama pada variabel dependennya. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05 dan jika signifikansinya bernilai $\leq 0,05$ berarti variabel independen secara bersama dan signifikan mempengaruhi variabel dependen sehingga hipotesis didukung atau model layak untuk digunakan. Sebaliknya, jika nilai signifikannya $> 0,05$ maka hipotesis tidak didukung karena model tidak dapat dipakai atau variabel independennya tidak memengaruhi secara simultan pada variabel dependen.

3.5.6. Uji Hipotesis (Uji t)

Tujuan uji ini ialah menentukan besaran pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi yang dipakai yaitu 0,05. Jika signifikannya bernilai $\leq 0,05$ artinya setiap variabel independen signifikan mempengaruhi variabel dependen serta koefisien regresi menunjukkan arah positif sehingga hipotesis didukung. Sementara, bila nilai signifikan $> 0,05$ artinya setiap variabel itu tidak berpengaruh terhadap variabel dependen serta koefisien regresi menunjukkan arah negatif sehingga hipotesis tidak didukung.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Data Penelitian

Hasil analisis data dari pengolahan menggunakan model regresi linier berganda akan dijelaskan di bab ini. Penggunaan analisis itu dilaksanakan dengan maksud membuktikan ada atau tidak pengaruh antara kepemilikan manajerial dan institusional, serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Melalui metode *purposive sampling* terpilih 10 perusahaan sehingga data observasi penelitian berjumlah sebanyak 60 selama tahun 2016-2021.

4.2. Hasil Analisis Data

4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif

Menampilkan hasil perhitungan nilai minimal dan maksimal, median, mean, dan standar deviasi. Analisis ini dipakai guna memperoleh gambaran secara deskriptif dari sebuah kumpulan data. Terdapat sebanyak 60 sampel data yang diuji. Hasil analisis ini, yaitu:

Table 4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	60	0.20	0.76	0.4134	0.15181
Kepemilikan Institusional	60	0.21	0.70	0.4957	0.13227
Kebijakan Dividen	60	0.11	0.79	0.3905	0.24172
Nilai Perusahaan	60	0.25	4.86	1.8731	1.19005
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Output SPSS 25

Melihat tabel tersebut, variabel dependen (Y) yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan PBV menunjukkan nilai minimum 0,25, maksimum 4,86, rata-rata 1,8731, dan standar deviasinya 1,19005. PT Buyung Poetra Sembada Tbk memiliki nilai PBV terendah sebesar 0,25 pada tahun 2016, artinya memiliki harga pasar saham lebih kecil dari nilai bukunya. Dengan sebesar 4,86 PT Mayora Indah Tbk memiliki nilai PBV tertinggi di tahun 2018, artinya perusahaan mempunyai harga saham jauh lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya.

Variabel independen (X_1) yaitu kepemilikan manajerial menunjukkan nilai minimum sebesar 0,20, maksimum 0,76, rata-rata 0,4134, serta standar deviasinya 0,15181. Nilai kepemilikan manajerial terendah sebesar 0,20 selama periode 2016-2021 yang dimiliki PT Indofood Sukses Makmur Tbk menandakan manajemen (*agent*) hanya memiliki saham perusahaan sebesar 20%. Dengan sebesar 0,76 PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk memiliki nilai kepemilikan manajerial tertinggi pada tahun 2021, artinya sebesar 76% saham perusahaan mayoritas dimiliki oleh pihak manajemen (*agent*).

Variabel independen (X_2) yaitu kepemilikan institusionalnya menunjukkan nilai minimum 0,20, maksimum 0,70, rata-rata 0,4957, serta standar deviasinya 0,13227. Nilai kepemilikan institusional terendah sebesar 0,21 selama periode 2016-2021 yang dimiliki PT Ultrajaya Milk Industry Tbk menandakan institusi atau lembaga (*principal*) hanya memiliki saham perusahaan sebesar 21%. Dengan sebesar 0,70 PT Sekar Bumi Tbk memiliki nilai kepemilikan institusional tertinggi pada tahun 2016, artinya sebesar 70% saham perusahaan kebanyakan dimiliki oleh *principal*.

Variabel independen (X_3) yaitu kebijakan dividen yang diukur dengan DPR menunjukkan nilai minimum sebesar 0,11, maksimum 0,79, rata-rata 0.3905, serta standar deviasinya 0.24172. PT Ultrajaya Milk Industry Tbk memiliki nilai DPR sebesar 0,11 pada tahun 2016 dan 2017, artinya hanya 11% dari laba per saham perusahaan itu yang diberikan berbentuk dividen ke investor. Dengan sebesar 0,79 PT Mulia Boga Raya memiliki nilai DPR tertinggi pada tahun 2020, artinya 79% dari laba per saham perusahaan berupa pembagian dividen untuk pemegang sahamnya.

4.2.2. Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1. Uji Normalitas

Model regresi dalam pengujian ini dipakai dalam rangka mengetahui normal tidaknya residual berdistribusi. (K-S) test pada uji statistik *non parametric* memungkinkan untuk dipakai dalam menetapkan kenormalan residual distribusinya. Jika nilai signifikasinya $\leq 0,05$ berarti distribusi data dianggap normal. Adapun hasil ujinya yakni:

Table 4.2 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.22453027
Most Extreme Differences	Absolute	0.137
	Positive	0.137
	Negative	-0.058
Test Statistic		0.137
Asymp. Sig. (2-tailed)		.075 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Output SPSS 25

Hasil uji tersebut menyatakan data berdistribusi normal sebab uji normalitas memperlihatkan hasil variabel penelitian mempunyai distribusi dengan nilai $0,075 > 0,05$.

4.2.2.2. Uji Multikolinearitas

Nilai *tolerance* $\geq 0,10$ maupun $VIF \leq 10$ digunakan uji multikolinearitas untuk menunjukkan apakah variabel independennya saling atau tidak berkolerasi. Adapun hasil ujinya, yakni:

Table 4.3 Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kepemilikan Manajerial	0.441	2.268
	Kepemilikan Institusional	0.441	2.270
	Kebijakan Dividen	0.998	1.002

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS 25

Hasil uji tersebut membuktikan bahwa antar variabel independen tidak memiliki hubungan (*correlation*) dikarenakan pada tiap variabel memiliki nilai *tolerance* $\geq 0,10$ serta $VIF \leq 10$.

4.2.2.3. Uji Autokorelasi

Tujuan uji ini ialah menentukan apakah di periode t maupun $t-1$ kesalahan pengganggunya berkolerasi pada model regresi linear. Uji DW dapat digunakan untuk melakukan uji autokorelasi, jika angka DW sekitar $D_U \leq dw \leq (4 - D_U)$ artinya autokorelasi tidak terjadi. Berikut hasil ujinya:

Table 4.4 Uji Autokorelasi

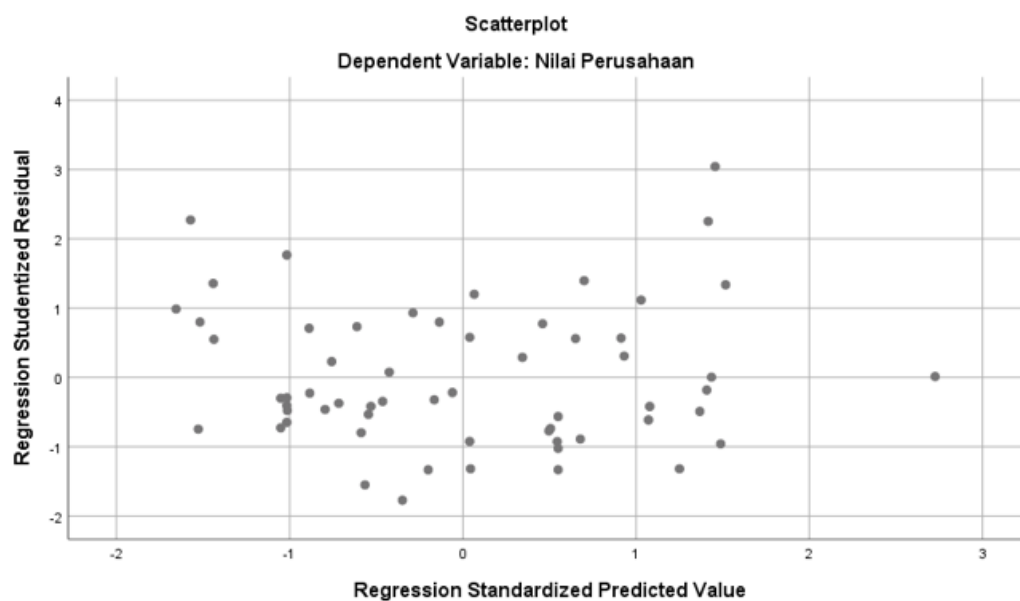
Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.612 ^a	0.375	0.341	0.23047	1.889
a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial,					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber: Output SPSS 25

Nilai DW dari data tersebut terlihat sebesar 1,889. Sedangkan nilai Tabel DU = 1,6889 sehingga dihasilkan $4 - DU = 2,3111$, berarti $1,6889 \leq 1,889 \leq 2,3111$. Dari hal itu menunjukkan tidak terjadi autokorelasi terhadap data pada penelitian ini.

4.2.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan uji ini ialah mengetahui ketidaksamaan varian antara residual pengamatan satu dengan lainnya ada atau tidak dalam model regresi melalui pengujian ini. Dengan melihat pola tertentu di *scatterplot chart* SRESID (residual) dengan ZPRED (variabel independen) dapat diketahui apakah terjadi heteroskedastisitas. Hasil ujinya yakni:



Gambar 4.1. Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Output SPSS 25

Dapat dilihat hasil tersebut menampakan tidak terjadi heteroskedastisitas pada sampel datanya sebab titik-titik tersebar di atas maupun bawah angka 0 di sumbu y, juga tidak terdapat pola yang terlihat.

4.2.3. Koefisien Determinasi (R^2)

Berguna untuk memprediksikan banyaknya kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil ujinya yakni:

Table 4.5 Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.612 ^a	0.375	0.341	0.23047
a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional				
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan				

Sumber: Output SPSS 25

Hasil R^2 menunjukkan R Square bernilai = 0,375, artinya penggunaan variabel independen tersebut mampu menerangkan sebesar 37,5% variabel dependennya, sedangkan 62,5% sisanya dapat terpengaruh faktor lain yang bukan termasuk dalam model penelitian ini.

4.2.4. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tujuan uji ini ialah memastikan apakah variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen. Tingkat signifikansi yang dipakai yakni 0,05. Adapun hasil ujinya yakni:

Table 4.6 Uji Kelayakan Model (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.782	3	0.594	11.184	.000 ^b
	Residual	2.974	56	0.053		
	Total	4.756	59			
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						
b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional						

Sumber: Output SPSS 25

Hasil uji memperlihatkan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, maka variabel independen secara bersamaan serta signifikan mempengaruhi variabel dependen, atau dikatakan model ini layak digunakan sehingga hipotesis didukung.

4.2.5 Analisis Regresi Linear Berganda

Melalui analisis ini dapat diketahui arah serta seberapa jauh variabel dependen terpengaruh oleh variabel independen. Di bawah ini adalah hasil analisisnya:

Table 4.7 Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0.158	0.281		-0.562	0.576
	Kepemilikan Manajerial	0.868	0.298	0.464	2.916	0.005
	Kepemilikan Institusional	0.553	0.342	0.257	1.617	0.112
	Kebijakan Dividen	0.610	0.124	0.519	4.907	0.000
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						

Sumber: Output SPSS 25

Berdasarkan tabel didapat hasil regresinya yaitu: $Y = -0,158 + 0,868X_1 + 0,553X_2 + 0,610X_3$

Berikut adalah penjelasan dari persamaan regresi linear bergandanya:

1. Nilai konstanta (α) yang diperoleh $-0,158$, artinya penurunan nilai perusahaan sebanyak $-0,158$ jika variabel independen nilainya tetap.

2. Nilai koefisien yang diperoleh X_1 (kepemilikan manajerial) positif yakni 0,868, artinya nilai perusahaan (Y) akan naik sebesar 0,868 pada saat kepemilikan manajerial (X_1) meningkat sebesar 1.
3. Nilai koefisien yang diperoleh X_2 (kepemilikan institusional) positif yakni 0,553, artinya nilai perusahaan (Y) akan naik sebesar 0,553 pada saat kepemilikan institusional (X_2) meningkat sebesar 1.
4. Nilai koefisien yang diperoleh kebijakan dividen (X_3) positif yakni 0,610, artinya nilai perusahaan (Y) akan naik sebesar 0,610 untuk pada saat kebijakan dividen (X_3) meningkat sebesar 1.

4.2.6 Uji Hipotesis (Uji t)

Tujuan uji ini ialah menentukan seberapa besar satu variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Adapaun tingkat signifikansi yang dipakai sebesar 0,05. Hasil ujinya yakni:

Table 4.8 Uji Hipotesis (Uji t)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0.158	0.281		-0.562	0.576
	Kepemilikan Manajerial	0.868	0.298	0.464	2.916	0.005
	Kepemilikan Institusional	0.553	0.342	0.257	1.617	0.112
	Kebijakan Dividen	0.610	0.124	0.519	4.907	0.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS 25

Berikut adalah penjelasan hasil uji di atas:

1. Hasil menunjukkan nilai koefisien X_1 positif 0,868 dengan tingkat signifikan 0,005 yaitu $< 0,05$. Artinya positif signifikan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga mendukung rumusan hipotesis

penelitian, maka H_1 diterima.

2. Hasil menunjukkan nilai koefisien X_2 positif 0,553, namun uji t yang dihasilkan menunjukkan tingkat signifikan kepemilikan institusional 0,112 yaitu $> 0,05$. Artinya, kepemilikan institusional tidak memengaruhi nilai perusahaan sehingga tidak mendukung rumusan hipotesis penelitian, maka H_2 ditolak.
3. Hasil menunjukkan nilai koefisien X_3 bernilai positif 0,610 dengan tingkat signifikan 0,000 yaitu $< 0,05$. Dengan demikian, secara positif signifikan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan sehingga mendukung rumusan hipotesis penelitian, maka H_3 diterima.

4.3. Pembahasan Hasil Penelitian

4.3.1. Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil memperlihatkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Jika manajemen memiliki saham, mereka akan bertindak demi kepentingan terbaik perusahaan selaku pemegang saham sekaligus pengelolanya. Kinerja manajemen dapat dimotivasi oleh persentase saham perusahaan yang dimiliki sebab perasaan mereka yang turut berkontribusi di perusahaan sebagai orang yang mengambil keputusan dan bertanggung jawab untuk tiap pilihan yang diambilnya.

Penelitian ini mendukung teori keagenan Jensen dan Meckling (1976) yaitu pemegang saham menggunakan manajer dalam melakukan aktivitas perusahaan. Dalam hal ini meningkatkan kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan dapat dilakukan agar *agency conflict* diantara *agent* dengan *principal* dapat

terminimalisir. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial berbeda dengan perusahaan yang tidak memilikinya, karena manajer akan langsung merasakan dampak dari setiap putusan yang diambalnya sebagai pemilik (pemegang saham), maka terdapat perbedaan kualitas keputusan yang diambil manajer dengan kegiatannya di operasional perusahaan. Manajer akan senantiasa meningkat nilai perusahaan karena dengan peningkatan tersebut kekayaan yang dimilikinya selaku investor akan meningkat pula.

Hal tersebut mendukung penelitian Anita dan Yulianto (2016) serta Dewi & Abudanti (2019) yang mengemukakan secara positif signifikan kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan. Adanya proporsi saham yang dimiliki menjadikan manajemen lebih cenderung bekerja keras demi kepentingan investor termasuk pribadinya sendiri agar nilai perusahaan meningkat. Di samping itu, kepemilikan tersebut juga mampu mengurangi konflik keagenan dan sehingga nilai perusahaan meningkat dengan menyatukan kepentingannya dengan pemilik saham dari pihak eksternal karena memiliki tujuan yang sama.

4.3.2. Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil memperlihatkan tidak adanya pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Dalam teori keagenan, hubungan keagenan timbul saat satu ataupun lebih pemegang saham menggunakan orang lain atau pihak manajemen (*agent*) guna menjalankan aktivitas perusahaan (Jensen & Mackling, 1976). Pemegang saham berharap agar manajer yang diberi kewenangan untuk menjalankan operasional perusahaan dapat mengambil keputusan yang terbaik bagi kepentingannya. Oleh karena itu, *principal* dalam hal kepemilikan institusionalnya

dipandang dapat berperan sebagai metode pengawasan atas keputusan pihak manajemen.

Namun, dalam penelitian ini ditemukan hasil dimana nilai perusahaan tidak dipengaruhi kepemilikan institusional. Itu menunjukkan bahwa nilai suatu perusahaan tidak terpengaruh oleh perubahan persentase kepemilikan institusional. Pemegang saham institusi dengan pemahaman yang lebih tentang bisnis serta finansial saat ini belum berpartisipasi pada pengambilan keputusan serta seringkali hanya memercayakan *agent*. Oleh karena itu, pengawasan dan pengendalian belum berjalan secara efektif sebagaimana mestinya sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, berdasarkan persentase terlihat bahwa tidak semua saham perusahaan secara mayoritas dimiliki oleh kepemilikan institusional. Dari 60 sampel hanya terdapat 29 sampel yang menunjukkan mayoritas saham dimiliki oleh kepemilikan institusional. Hal itu pula yang menyebabkan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada penelitian ini.

Hasil penelitian tidak sejalan dengan Darmayanti, dkk (2018) dan Wibowo (2016), dimana mereka mengungkapkan kepemilikan institusional positif signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu jika pada perusahaan kepemilikan institusional semakin besar maka dukungan untuk membuat nilai perusahaan optimal pun makin besar. Sebaliknya, selaras dengan penelitian Tambalean, dkk (2018) serta Azharin & Ratnawati (2022) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh kepemilikan institusional yang signifikan pada nilai perusahaan. Peran kepemilikan institusional sebagai pengawas secara signifikan tidak mempengaruhi penilaian kinerja manajer. Hal itu juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaannya karena pemegang saham institusi kurang begitu turut serta pada kegiatan mengambil keputusan oleh manajer.

4.3.3 Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil memperlihatkan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan ini dinilai optimal jika dividen sekarang dengan yang tumbuh di masa berikutnya seimbang sehingga harga saham pun akan termaksimalkan yang diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, dividen dianggap lebih pasti dibanding *Capital Gain* sehingga investor lebih menyukainya (Gordon dan Lintner, 1961).

Pada *agency theory*, biaya keagenan akan timbul karena adanya *agency conflict*. Biaya tersebut dapat diminimalisasi melalui dividen yang dibagikan ke investor, dengan demikian perusahaan tidak mempunyai dana berlebih serta menghindari penyalahgunaan oleh sejumlah pihak di dalamnya yang tak bertanggung jawab (Pradana & Sanjaya, 2014). Kebijakan dividen yang diambil perusahaan digunakan sebagai alat untuk membuat investor yakin untuk kembali menginvestasikan di perusahaan.

Hasil penelitian sejalan mengenai kebijakan dividen secara positif signifikan mempengaruhi nilai perusahaan (Azharin & Ratnawati, 2022; Wibowo, 2016). Nominal dividen yang diterima akan menarik investor melakukan investasi di perusahaan. Selain itu, pembagian dividen ini umumnya dapat dipergunakan pula sebagai sebuah sarana dalam mengawasi manajemen perusahaan oleh pemilik saham.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Diperoleh beberapa kesimpulan atas hasil dan pembahasannya, antara lain:

1. Kepemilikan manajerial positif signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepentingan pemegang saham dan manajemen dapat disatukan melalui kepemilikan ini sehingga meminimalisasi *agency conflict* serta nilai perusahaannya meningkat.
2. Kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena pemegang saham institusi tidak secara aktif memantau atau terlibat dalam pengambilan keputusan manajer.
3. Kebijakan dividen positif signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jumlah dividen yang diberikan kepada pemegang saham membuat investor tertarik menanamkan modal di perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

5.2. Saran

Terdapat masukan yang bisa disampaikan berkaitan hasil dengan model penelitian ini, diantaranya:

1. Bagi investor, ketika membuat pilihan investasi sebaiknya memerlukan pertimbangan kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen. Hal ini disebabkan keduanya signifikan mempunyai pengaruh bagi nilai perusahaan, sehingga

dengan mempertimbangkan kedua hal itu dapat menghasilkan *feedback* yang diharapkan dari penanaman modal di perusahaan.

2. Bagi perusahaan yang terlebih mayoritas sahamnya dimiliki oleh institusi sebaiknya lebih mendorong peran mereka dalam pengawasan dan pengendalian dalam pengambilan keputusan karena hal tersebut dapat berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan dalam mengawasi kinerja manajemen.
3. Bagi peneliti selanjutnya direkomendasikan dapat memakai pengukuran dan variabel independen yang berbeda dari yang telah digunakan. Mengingat variabel independen hanya menyumbang 37,5% dari nilai R Square variabel dependen, maka masih 62,5% yang dapat dideskripsikan oleh variabel lain yang bukan termasuk dalam pada model penelitian ini, seperti *Leverage* dan Kebijakan Hutang.

DAFTAR PUSTAKA

- Anita, Aprilia, dan Arief Yulianto. (2016). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, Management Analysis Journal*, 5 (1). Diakses 4 Juni 2022.
<https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj/article/view/8116/7703>.
- Ardianingsih, Arum, dan Komala Ardiyani. (2013). *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan, Jurnal Pena*, 19 (2), 368. Diakses pada 30 Mei 2022.
<http://dx.doi.org/10.31941/jurnalpena.v19i2.368>.
- Azharin, Mochammad Naufal, dan Dyah Ratnawati. (2022). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan, Jesya* 5 (2) :1264–78. Diakses pada 28 Oktober 2022.
 doi: 10.36778/jesya.v5i2.726.
- Badan Pusat Statistik. "Pertumbuhan Industri" Diakses pada 20 Mei 2022.
<https://www.bps.go.id/>.
- BKPM. "Realisasi Investasi Berdasarkan Sektor Industri." Diakses pada 20 Mei 2022.
<https://www.bkpm.go.id/en/statistic/foreign-direct-investment-fdi>.
- Christiawan, Yulius Jogi, dan Josua Tarigan. (2016). *Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan, Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9 (1), 1–8. Diakses pada 30 Mei 2022.
<http://puslit2.petra.ac.id/ejournal/index.php/aku/article/view/16810>.
- Darmayanti, Fella Eka, dan Fauji Sanusi. (2018). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015), Sains: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 11 (1), 1–20. Diakses pada 17 Mei 2022.
 doi: 10.35448/jmb.v11i1.4284.
- Dewi, Linda Safitri, dan Nyoman Abundanti. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan, E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8 (10), 6099. Diakses pada 17 Mei 2022.
 doi: 10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12.
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harjito, Agus, dan Martono. (2005). *Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Haruman, Tendi. (2018). *Pengaruh Struktur kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan (Survey pada Perusahaan Manufaktur di*

- Bursa Efek Indonesia, Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*. Diakses pada 30 Mei 2022.
<https://www.semanticscholar.org/paper/Haruman/65ebc6060a865e631a63ba9aafadea33aa9da68b>.
- Hasnawati, Sri. (2014). *Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta, Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 9 (2), 117–26. Diakses pada 30 Mei 2022.
<https://journal.uui.ac.id/JAAI/article/view/805>.
- Herawati, Titin. (2013). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. Diakses pada 6 Desember 2022.
https://www.academia.edu/download/57385753/penting_juga.pdf.
- Husnan, Suad, dan Enny Pudjiastuti. (2015). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Indra, Ananda, Firmana Raden, Rustam Hidayat, dan Muhammad Saifi. (2017). *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015), Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, vol 45 (1). Diakses pada 30 Mei 2022.
<http://repository.ub.ac.id/119437/>.
- Jensen, Michael C, dan William H. Meckling. (1976). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305–60. Diakses pada 30 Mei 2022.
 doi: 10.1016/0304-405X(76)90026-X.
- Kementerian Keuangan RI. (2021). "Aktivitas Pasar Modal di Era Pandemi." Diakses pada 20 Mei 2022.
<https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpknl-kupang/baca-artikel/13817/Aktivitas-Pasar-Modal-Indonesia-Di-Era-Pandemi.html>.
- Midiastuty, Pratana Puspa, dan Mas'ud Machfoedz. (2013). *Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba, Simposium Nasional Akuntansi VI*, 6 (9), 176–198. Diakses pada 30 Mei 2022.
https://scholar.google.co.id/citations?view_op=view_citation&hl=id&user=If98G7UAAAAJ&citation_for_view=If98G7UAAAAJ:_FxGoFyzp5QC.
- Permanasari, Wien Ika. (2015). *Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Keluarga, dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai perusahaan, UNDIP E-Journal Systems*, 08 (01), 1–101. Diakses pada 30 Mei 2022.
http://eprints.undip.ac.id/22816/1/WIEN_IKA_PERMANASARI.PDF.
- Pradana, S. W. L. dan Sanjaya, I. P. S. (2014). *Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Investment Opportunity Set terhadap Dividend Payout Ratio, Simposium Nasional Akuntansi XIII Yogyakarta*. Diakses pada 15 Desember 2022.

<http://repository.ums.ac.id/bitstream/handle/123456789/11823/6.%20BAB%20II.pdf?sequence=6&isAllowed=y>.

- PT Bursa Efek Indonesia. "Belajar Pasar Modal." Diakses pada 20 Mei 2022.
<https://www.idx.co.id/investhub/belajar-pasar-modal/>.
- Pujiati. (2015). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Skripsi 1–180*. Diakses pada 30 Mei 2022.
<https://eprints.uny.ac.id/15937/>.
- Rouf, Abdur. (2014). "The Relationship between Corporate Governance and Value of the Firm in Developing Countries: Evidence from Bangladesh. *The International Journal of Applied Economics and Finance*, 5 (3), 237–44. Diakses pada 30 Mei 2022.
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2576591.
- Rudianto. (2015). *Akuntansi Koperasi Edisi Ketiga*. Jakarta: Erlangga.
- Sari, Anggraeini Wulan. (2014). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011*, 139. Diakses pada 2 Desember 2022.
<http://eprints.perbanas.ac.id/587/>.
- Tambalean, Friko Allan Kevin, Hendrik Manossoh, dan Treesje Runtu. (2018). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI, Jurnal Riset Akuntansi*, 13 (04). Diakses pada 8 April 2022.
doi: 10.32400/gc.13.04.21255.2018.
- Tarjo. (2017). *Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham, serta Cost of Equity Capital, Simposium Nasional Akuntansi XI*. Diakses pada 30 Mei 2022.
<https://stiepena.ac.id/wp-content/uploads/2012/02/paper23.doc>.
- Weston, Fred J, dan Eugene F. Brigham. (2005). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid 2 Edisi 9*. Jakarta: Erlangga.
- Wibowo, Soni. (2016). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, Thesis Universitas Airlangga*. Diakses pada 6 Desember 2022.
<http://repository.unair.ac.id/id/eprint/55266>.
- World Health Organization. "Pertanyaan jawaban terkait COVID-19 untuk publik." Diakses pada 20 Mei 2022.
<https://www.who.int/indonesia/news/novel-coronavirus/qa/qa-for-public>.

LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Sampel Penelitian

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	GOOD	PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
2.	HOKI	PT. Buyung Poetra Sembada Tbk
3.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
4.	KEJU	PT. Mulia Boga Raya
5.	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
6.	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk
7.	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
8.	STTP	PT. Siantar Top Tbk
9.	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk
10.	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk

Lampiran 2: Tabulasi Perhitungan Data

Nama Perusahaan	Tahun	X1 (Kepemilikan Manajerial)	X2 (Kepemilikan Institusional)	X3 (Kebijakan Dividen/DPR)	Y (Nilai Perusahaan/ PBV)
GOOD	2016	0.6327	0.2673	0.5908	2.3367
	2017	0.5327	0.2673	0.5692	1.6290
	2018	0.4202	0.4050	0.4160	1.1116
	2019	0.5562	0.3929	0.5879	0.8059
	2020	0.5575	0.3841	0.6430	0.6339
	2021	0.7643	0.3864	0.7672	4.3918
HOKI	2016	0.3760	0.6324	0.2204	0.2549
	2017	0.4700	0.5687	0.2564	0.4246
	2018	0.3490	0.6617	0.1574	0.7696
	2019	0.3480	0.6607	0.2520	0.8712
	2020	0.3430	0.6495	0.7528	0.9175
	2021	0.3450	0.6502	0.7722	2.6170
INDF	2016	0.2000	0.5007	0.2801	1.5836
	2017	0.2000	0.5007	0.4010	1.4319
	2018	0.2000	0.5007	0.5344	1.3105
	2019	0.2000	0.5007	0.2544	1.2838
	2020	0.2000	0.5007	0.2789	0.7600
	2021	0.2000	0.5007	0.2179	0.6411
KEJU	2016	0.4500	0.5000	0.5200	0.9535
	2017	0.4500	0.5000	0.6000	0.9446
	2018	0.4500	0.5000	0.7245	0.8405
	2019	0.4400	0.4933	0.7640	2.2362
	2020	0.4880	0.2232	0.7917	3.6099
	2021	0.4880	0.2232	0.6293	2.0342
MYOR	2016	0.3522	0.6070	0.3381	3.8705
	2017	0.3522	0.6070	0.6701	4.1412

	2018	0.3522	0.6070	0.7806	4.8574
	2019	0.3522	0.6070	0.5701	4.6299
	2020	0.3522	0.6070	0.3197	4.3757
	2021	0.3524	0.6070	0.3877	3.0151
SKBM	2016	0.3580	0.6994	0.7000	1.6270
	2017	0.2210	0.6279	0.7000	1.2061
	2018	0.2220	0.6279	0.7000	1.1528
	2019	0.2220	0.6279	0.7000	0.6832
	2020	0.2220	0.6279	0.7000	0.5813
	2021	0.2220	0.6728	0.7000	0.6261
SKLT	2016	0.2800	0.6355	0.2007	0.7184
	2017	0.4200	0.5406	0.1136	1.4704
	2018	0.4200	0.5406	0.1362	2.0542
	2019	0.4200	0.5406	0.1245	2.9236
	2020	0.4200	0.5406	0.2193	1.6563
	2021	0.4400	0.4850	0.1103	2.0850
STTP	2016	0.3190	0.5676	0.1600	2.5763
	2017	0.3190	0.5676	0.1600	3.1246
	2018	0.3260	0.5676	0.1600	1.9838
	2019	0.3260	0.5676	0.1600	1.7444
	2020	0.3260	0.5676	0.1600	3.6553
	2021	0.3260	0.5676	0.1600	2.9964
TBLA	2016	0.6500	0.3125	0.4193	1.5461
	2017	0.6500	0.3434	0.3359	1.6360
	2018	0.6500	0.3526	0.3145	0.9660
	2019	0.6500	0.3526	0.2020	0.9911
	2020	0.6500	0.3526	0.1946	0.8482
	2021	0.6500	0.3526	0.1661	0.6541
ULTJ	2016	0.3149	0.4709	0.1050	0.9458
	2017	0.5384	0.4686	0.1050	2.5549
	2018	0.5434	0.3629	0.1647	2.2665
	2019	0.5601	0.3638	0.1338	2.4323
	2020	0.6846	0.2140	0.6922	2.8659
	2021	0.6817	0.2140	0.1124	2.5303

Lampiran 3: Hasil Output SPSS

Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	60	.2000	.7643	.413435	.1518083
Kepemilikan Instusional	60	.2140	.6994	.495748	.1322662
Kebijakan Dividen	60	.1050	.7917	.390463	.2417154
Nilai Perusahaan	60	.2549	4.8574	1.873095	1.1900528
Valid N (listwise)	60				

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.22453027
Most Extreme Differences	Absolute	.137
	Positive	.137
	Negative	-.058
Test Statistic		.137
Asymp. Sig. (2-tailed)		.075 ^c

- a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.

2. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kepemilikan Manajerial	.441	2.268
	Kepemilikan Instusional	.441	2.270
	Kebijakan Dividen	.998	1.002

- a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

3. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

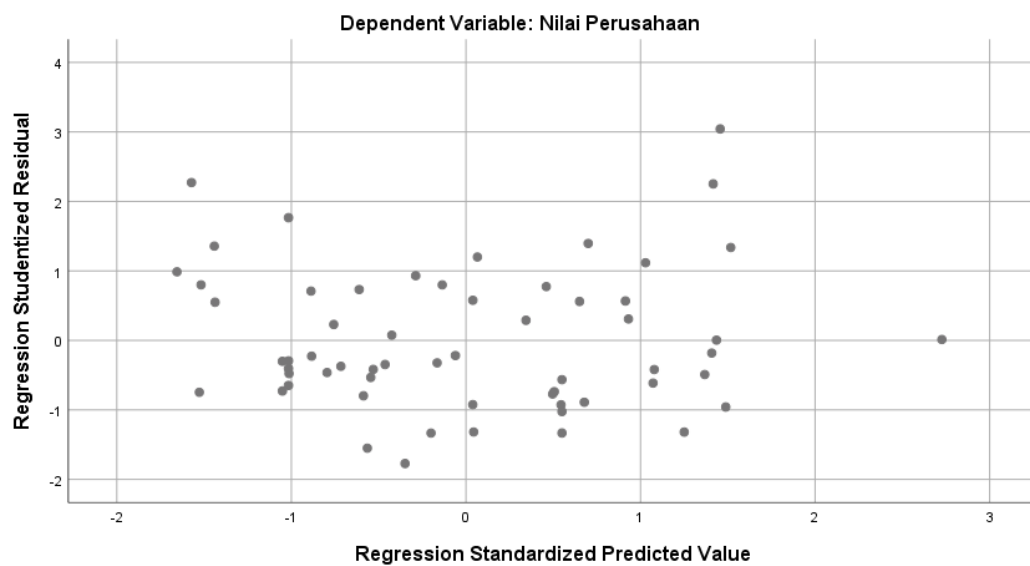
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.612 ^a	.375	.341	.2304660	1.889

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

4. Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot



Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.612 ^a	.375	.341	.2304660

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Uji Kelayakan Model (Uji F)

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.782	3	.594	11.184	.000 ^b
	Residual	2.974	56	.053		
	Total	4.756	59			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional

Uji Hipotesis (Uji t)

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.158	.281		-.562	.576
	Kepemilikan Manajerial	.868	.298	.464	2.916	.005
	Kepemilikan Institusional	.553	.342	.257	1.617	.112
	Kebijakan Dividen	.610	.124	.519	4.907	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan