

DETERMINAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DAN NILAI PERUSAHAAN

Diana Marta Dewi^{1*}, Supami Wahyu Setiyowati²

^{1,2}Universitas PGRI Kanjuruhan Malang, Indonesia

E-mail: dianamarta286@gmail.com, setiyo@unikama.ac.id

^{*1}*Corresponding author*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh dari determinan *good corporate governance* terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Metode penentuan sample yang digunakan pada penelitian ini adalah metode *puspositive sampling*. Sampel penelitian berjumlah 65. Teknik analisis data menggunakan *partial least square (PLS)*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variable kepemilikan instutional berpengaruh terhadap kebijakan dividen, variable kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen, variable kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan variable kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

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

ABSTRACT

This research aims to find out and analyze the influence of the two determinants of good corporate governance on dividend policy and company value in manufacturing companies, the industry sector, consumer goods, and the Indonesia Stock Exchange, Indonesia (IDX) in 2017-2021. The population used in this research is the manufacturing companies and the consumer goods industry sector which are registered on the iBEI. The method of determining the sample used in this study is the positive sampling method. There were 65 research samples. The data analysis technique used impartial least squares (PLS). The results of this study show that variable ii institutional ownership has an effect on dividend policy, variable ii managerial ownership has an effect on dividend policy, variable ii managerial ownership has an effect on firm value ii and variable ii managerial ownership has an effect on firm value.

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

Naskah diterima: 10-10-2022, Naskah direvisi: 20-05-2023, Naskah dipublikasikan: 26-06-2023

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi yang semakin meningkat serta adanya persaingan antar perusahaan yang ketat mendorong manajer untuk dapat bertindak efisien dan efektif dalam mengelola perusahaan dan mampu berjalan seimbang dengan memperhatikan *good corporate governance* (GCG) yang baik. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yaitu PT Tiga Pilar Sejahtera Food (AISA) pada tahun 2018 mengalami penurunan kinerja keuangan, dimana harga saham secara bertahap turun semenjak terdampak kasus hukum. Bahkan para analisis memberikan saran untuk tidak berinvestasi berjangka panjang pada

saham perusahaan AISA. Perusahaan ini memiliki hutang yang tinggi dalam menghadapi permasalahan perusahaannya yang dapat dilakukan dengan cara melepas atau mendivestasi saham anak perusahaan. Menurut analisis, AISA pasti memerlukan pendanaan lagi dengan cara menggunakan utang untuk mengelola bisnisnya serta memperbaiki brand AISA (Kartini, 2017).

Perseroan menyajikan kembali laporan keuangan dengan tidak mengkonsolidasi PT Dunia Pangan serta anak usaha untuk tahun buku 2017. Tercatat bahwa perseroan mengalami kerugian per 31 Desember 2017 ini berbanding terbalik pada periode tahun sebelumnya yang mencatat adanya laba. Liabilitas perusahaan AISA meningkat diikuti total ekuitas yang berada pada posisi minus akibat saldo laba defisit, hal ini mengakibatkan aset AISA menurun ekstrem untuk tahun 2017. Dengan adanya hal ini, Bursa Efek Indonesia segera memberhentikan perdagangan (mensuspensi) saham AISA pada Rp 168 terhitung 5 Juli 2018. Hal ini mengakibatkan saham AISA tidak bisa diperdagangkan diseluruh pasar sejak Juli 2018 (Situmorang, 2020). Fenomena turunnya harga saham dari PT AISA ini disebabkan oleh utang tinggi yang berhubungan dengan struktur modal, kerugian yang berhubungan dengan profitabilitas dan aset yang menurun drastis berhubungan dengan kebijakan dividen, sehingga mempengaruhi nilai perusahaan bahkan analisis tidak menyarankan untuk berinvestasi dalam jangka panjang pada perusahaan tersebut. Perusahaan Industri Barang dan Konsumsi merupakan penopang utama pengembangan industri di sebuah negara, dimana dapat digunakan untuk melihat perkembangan baik dari aspek kualitas produk yang dihasilkannya maupun kinerja industri secara keseluruhan. Industri Barang dan Konsumsi masih menjadi pilihan utama para investor dalam menginvestasikan dana mereka. Hal itu dikarenakan saham-saham dari perusahaan-perusahaan Industri Barang dan Konsumsi yang masih menawarkan potensi kenaikan. Perusahaan Industri Barang dan Konsumsi terdiri dari lima sub sektor, yaitu sub sektor Makanan dan Minuman, Sub Sektor Rokok, Sub Sektor Farmasi, Sub Sektor Komestik dan Barang Rumah Tangga, Sub Sektor Peralatan Rumah Tangga dan Sub Sektor Lainnya. Produk-produk yang dihasilkan tersebut bersifat konsumtif yang disukai orang sehingga para produsen dalam industri ini memiliki tingkat penjualan yang tinggi yang berdampak pula pertumbuhan sektor industri ini. Perkembangan sektor Industri Barang dan Konsumsi tentu saja akan menarik minat investor dikarenakan saham-saham tersebut masih menawarkan potensi kenaikan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan dan kebijakan dividen adalah struktur kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Masalah keagenan terjadi karena pemegang saham dengan para manajer memiliki keinginan dan kepentingannya sendiri. Pembayaran dividen dilakukan untuk mengurangi masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan institusional adalah pemegang saham yang dapat mengurangi masalah keagenan di dalam perusahaan, karena institusional investor akan lebih berhati-hati dan teliti dalam mengendalikan pengambilan keputusan pihak manajemen yang tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham (Duhri dan Diantimala, 2018). Kepemilikan institusional menyebabkan pengawasan terhadap manajemen perusahaan menjadi lebih tinggi. Kepemilikan institusional diharapkan mampu melaksanakan fungsi monitoring yang efektif terhadap manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan. Tingkat saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku oportunitis manajer, yaitu manajer melaporkan laba secara oportunitis untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya (Rahayu & Rusliati, 2019).

Kepemilikan manajerial merupakan porsi kepemilikan saham pihak manajemen. Pihak manajemen tersebut yaitu manajemen yang terlibat pada metode mengambil suatu keputusan pada perusahaan. Mekanisme pengurangan daripada *agency conflic* dapat menggunakan variabel Pengaruh kepemilikan manajerial. Biaya keagenan (*agency cost*) yang dapat meningkatkan hutang didalam perusahaan sekiranya dapat dikurangi dengan dilakukannya peningkatan kepemilikan manajerial (Nia Komang Ayu Purnamasari, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh (Rahayu & Rusliati, 2019) secara parsial kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hasil ini berbeda dengan penelitian sebelumnya

yang dilakukan oleh (Septika *et al.*, 2021) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nafanda *et al.*, 2020) kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya fenomena pembayaran dividen yang tidak berkelanjutan setiap tahunnya. Hal ini akan berdampak pada minat investor dalam menanamkan modal pada perusahaan dan fenomena emiten yang mengalami laba kecil, namun emiten tersebut tetap membagikan dividen. Emiten yang mengalami laba besar membagikan dividen yang kecil dan ada yang tidak membagikan dividennya. Terdapat ketidak konsistensian hasil dari penelitian-penelitian terdahulu mengenai variabel independen terhadap variabel dependen. Maka tujuan peneliti melakukan penelitian ini untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan pembagian saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

KAJIAN LITERATUR

Kebijakan Deviden

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama. Kebijakan dividen ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham (dividen) dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan. Semakin besar laba yang ditahan, semakin kecil laba yang akan dibagikan pada para pemegang saham (Sejati *et al.*, 2020).

$$\text{DPR} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dimaknai juga sebagai nilai pasar. Nilai pasar mencerminkan kinerja suatu perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik merupakan gambaran nilai perusahaan baik. Kalangan luas akan memberikan penilaian terhadap perusahaan dengan melihat nilai yang ditunjukkan dari perusahaan terhadap kesejahteraan pemegang saham (Suhendra *et al.*, 2020). PBV ialah rasio yang menjadi pembanding antara harga saham pada nilai buku. Indikasi rasio ini dengan nilai saham yang kurang dari 1 mengindikasikan saham perusahaan murah karena lebih rendah dari nilai buku. PBV yang berfluktuasi dinyatakan dengan nilai perbandingan saham lain atau nilai sektor yang sesuai untuk dipakai sebagai perbandingan.

$$\{\text{PBV}\} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Kepemilikan Instutional

Kepemilikan institusional yaitu prosentase saham yang institusi miliki. Kepemilikan institusional ini juga merupakan suatu kriteria yang dipakai dalam menurunkan konflik kepentingan (Pasaribu, 2016). Menurut (Yuniati, 2016) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh institusi dalam perusahaan yang dinilai dengan jumlah saham yang dimiliki dalam perusahaan pada akhir tahun dalam presentase yang dimiliki.

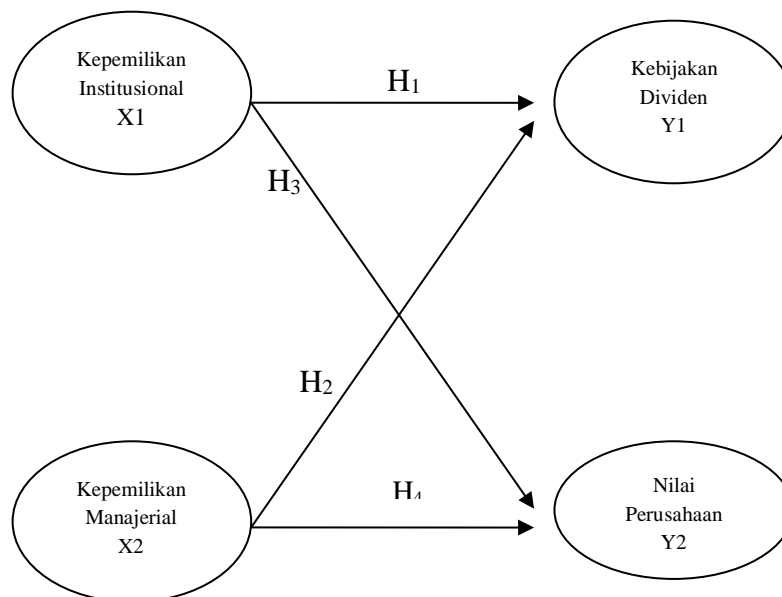
$$\text{KI} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Pihak Institusional}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena hal ini merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Adanya kepemilikan manajerial menjadi hal yang menarik jika dikaitkan dengan *agency theory*. Kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut juga sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Tarigan, 2016). Kepemilikan manajerial sangat bermanfaat dimana manajer ikut ambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan. Manajer kemudian akan berusaha lebih baik untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga bisa menikmati sebagai keuntungan bagiannya tersebut. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajerial, maka pihak manajerial akan bekerja lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya akan meningkatkan kepercayaan, kemudian nilai perusahaan juga akan naik (Ismiati & Yuniati, 2017). Dari beberapa definisi dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan pemilik saham perusahaan yang berasal dari manajemen yang ikut serta dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian kepemilikan pemegang saham oleh manajer, diharapkan akan berindak sesuai dengan keinginan para principal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja.

$$KM = \frac{\text{Saham Dewan Direksi dan Dewan Komisaris}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Pikir

Keterangan :

H₁: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

H₂: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

H₃: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H₄: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan merupakan perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Untuk pengambilan sampel, peneliti menggunakan teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu semua perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021, perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang Perusahaan sektor barang dan konsumsi yang tidak membagikan dividen secara rutin dan berturut-turut selama tahun 2017-2021, dan Perusahaan sektor barang dan konsumsi yang tidak membagikan laba secara rutin dan berturut-turut selama tahun 2017-2021. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 65. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan bantuan *Partial Least Square (PLS)*. *Partial Least Square (PLS)* merupakan teknik statistika multivariat yang melakukan perbandingan antara variabel dependen berganda dengan variabel independen berganda. PLS didesain untuk menyelesaikan regresi berganda saat terjadi permasalahan spesifik data.

HASIL & PEMBAHASAN

Uji Validitas dan Reabilitas

Tabel 1.

Nilai Avarage Variance Extracted (AVE) Construct Validity and Reliability

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
KI	1.000	1.000	1.000	1.000
KM	1.000	1.000	1.000	1.000
DPR	1.000	1.000	1.000	1.000
KM	1.000	1.000	1.000	1.000

Sumber : data diolah 2022

Nilai AVE untuk konstruk masing-masing variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan yaitu 1.000 atau 1. Nilai konstruk sudah memiliki nilai $\geq 0,50$, artinya konstruk tersebut terkategori valid (Hamid & Anwar, 2019).

Validitas Diskriminan

Validitas diskriminan digunakan untuk menentukan apakah suatu indikator reflektif benar merupakan pengukur yang baik bagi konstraknya berdasarkan prinsip pada tahapan ini ada dua kriteria nilai yang akan dievaluasi, yaitu nilai *cross loading* dan nilai korelasi antar konstruk laten.

Tabel 2.
Discriminant Validity (Cross Loading)

	KI	KM	DPR	PBV	Ket.
KI	1.000	-0.105	0.231	0.388	Valid
KM	-0.105	1.000	0.324	0.341	Valid
DPR	0.231	0.324	1.000	0.149	Valid
PBV	0.388	0.341	0.149	1.000	Valid

Sumber : data diolah 2022

Nilai *Cross Loading* untuk konstruk masing-masing kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan nilai perusahaan yaitu 1.000 atau 1. Seluruh indikator untuk variabel sudah memiliki nilai *cross loading* diatas 0,70 (Hamid dan Anwar 2019).

Tabel 3.
Collinearity Statistics (VIF) (Outer VIF Value)

	VIF
KI (X1)	1.000
KM (X2)	1.000
DPR (Y1)	1.000
PBV (Y2)	1.000

Sumber : data diolah 2022

Uji Reabilitas

Pengukuran validitas konstruk pada SEM-PLS, dapat dilihat dari nilai *composite reliability*.

Tabel 4.
Nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability

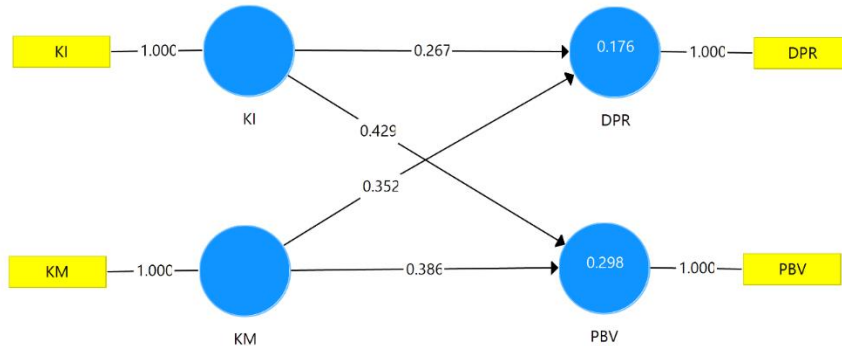
	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
Kepemilikan Institusional (X1)	1.000	1.000	1.000	1.000
Kepemilikan Manajerial (X2)	1.000	1.000	1.000	1.000
Kebijakan Dividen (Y1)	1.000	1.000	1.000	1.000
Nilai Perusahaan (Y2)	1.000	1.000	1.000	1.000

Sumber : data diolah 2022

Composite reliability untuk setiap konstruk kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan nilai perusahaan yaitu 1.000 atau 1. Semua nilai *composite reliability* tersebut berada diatas 0,70 dan Cronbach alpha lebih besar dari 0,6 sehingga sudah memiliki reliabilitas yang baik atau terkategori reliabel.

Model Struktural (Inner Model)

Inner model atau model struktural yang didasarkan pada nilai koefisien jalur dengan membandingkan seberapa besar pengaruh antar variabel laten dengan perhitungan *bootstrapping*. Evaluasinya dilakukan untuk melihat kriteria nilai *R-Square* dan nilai signifikansi.



Uji yang dilakukan untuk pengukuran inner model terdiri dari *Koefisien determinasi* menggunakan R square, *Effect size* (F square), dan *Goodness of Fit Index* (GoF).

Nilai R-Square

Nilai *R-Square* dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen apakah mempunyai pengaruh yang sebenarnya (*substantive*). Semakin tinggi nilai *R-Square* yang didapatkan maka akan semakin baik model prediksi suatu model penelitian.

Tabel 5.
R-Square

	R Square	R Square Adjusted
KI, KM → DPR	0.176	0.149
KI, KM → PBV	0.298	0.275

Sumber : data diolah 2022

Koefisien determinasi (R-square) yang didapatkan dari model 1 yaitu pengaruh variabel KI, dan KM terhadap variabel DPR sebesar 0.176, sehingga besar kontribusi pengaruh variabel KI, dan KM terhadap variabel DPR sebesar 17.6%. Dan pada model 2 yaitu pengaruh variabel KI, dan KM terhadap variabel PBV sebesar 0.298, sehingga besar kontribusi pengaruh variabel KI, dan KM terhadap variabel PBV sebesar 29.8%.

Path Coefficients

Tabel 6.
Path Coefficients

	Sampel Asli (O)	Rata – rata sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (O/STDEV)	P Values
KI -> DPR	0.267	0.274	0.059	4.517	0.000
KM -> DPR	0.352	0.360	0.178	1.974	0.049
KI -> PBV	0.429	0.431	0.171	2.514	0.012
KM -> PBV	0.386	0.396	0.073	5.273	0.000

Sumber : data diolah 2022

Tabel 6 menunjukkan bahwa semua hipotesis yang di uji diterima hal ini tunjukan T statistic lebih dari 1,96 dan p values lebih kecil dari 0,05.

Hasil Uji Hipotesis dan Pembahasan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional (X1) berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen (Y1). Hasil menunjukkan bahwa nilai t-statistik sebesar 4.517 signifikan pada 0.05. Nilai t-statistik lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 1.96, dan p-value sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Kemudian dilihat dari nilai sampel asli (O) yaitu sebesar 0.267 yang menunjukkan arah pengaruh positif antara kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi nilai saham yang dimiliki oleh pihak institusi dalam perusahaan maka akan semakin tinggi kebijakan dividen kedepannya karena pemegang saham mayoritas dapat berperan sebagai kontrol dan pengawas terhadap kinerja manajemen perusahaan.

Kepemilikan institusional yaitu suatu kondisi dimana masalah keagenan dalam perusahaan dikurangi oleh pemegang saham itu sendiri dengan prinsip kehati-hatian dan teliti dalam pengendalian saat pengambilan keputusan dari pihak manajemen perusahaan yang tidak sesuai dengan pemegang saham (Dhuturi & Diantimala, 2018). Pengawasan pada perusahaan oleh pemegang saham pada pihak manajemen semakin tinggi dengan adanya kepemilikan institusional. Terlibatnya manajemen pada saham yang dimiliki dapat memotivasi dalam naiknya kinerja pengelolaan perusahaan. Dipihak lain penelitian ini menolak atau bertentangan dengan penelitian yang dilakukan (Ismiati & Yuniati, 2017) yang mengatakan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Variable kepemilikan manajerial (X2) berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen (Y1). Hasil menunjukkan bahwa nilai t-statistik sebesar 1.974 signifikan pada 0.05. Nilai t-statistik lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 1.96, dan p-value sebesar 0.049 lebih kecil dari 0.05. Kemudian dilihat dari nilai sampel asli (O) yaitu sebesar 0.352 yang menunjukkan arah pengaruh positif antara kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Hasil uji hipotesis ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat disimpulkan bahwa nilai semakin tinggi nilai kepemilikan manajerial suatu perusahaan, maka akan semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

Hasil penelotian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, hal ini sejalan dengan hasil penelitian

(Setiyowati & Sari, 2017), (Dhuhri & Diantimala, 2018), (Rahayu & Rusliati, 2019), (Nafanda Hafsah *et al.*, 2020) dan (Reysa *et al.*, 2022). Kepemilikan manajerial diartikan jumlah kepemilikan saham biasa yang dimiliki oleh manajemen yang dinilai dengan presentase jumlah saham manajemen dimana kepemilikan manajerial dapat meminimalisir masalah keagenan dalam perusahaan. Besarnya kepemilikan manajerial dalam perusahaan menekan pihak manajemen untuk mewujudkan kinerja yang semakin baik karena manajemen mempunyai tanggungjawab dalam pemenuhan cita-cita dari para pemegang saham dalam menekan keuangan dalam perusahaan dengan nilai utang yang turun. Dipihak lain penelitian ini menolak atau bertentangan dengan penelitian yang dilakukan (Ijiza & Mar'ah, 2018) yang mengatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kepemilikan institusional (X1) berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y2). Hasil menunjukkan bahwa nilai t-statistik sebesar 2.514 signifikan pada 0.05. Nilai t-statistik lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 1.96, dan p-value sebesar 0.012 lebih kecil dari 0.05. Kemudian dilihat dari nilai sampel asli (O) yaitu sebesar 0.429 yang menunjukkan arah pengaruh positif antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa semakin kuat kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan sehingga pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Ijiza & Mar'ah, 2018). Kepemilikan institusional merupakan sejumlah proporsi saham yang dimiliki institusi, semakin terkonsentrasi kepemilikan saham dalam suatu perusahaan maka pengawasan yang dilakukan oleh pemilik saham akan semakin efektif, sebab manajemen akan semakin berhati-hati dalam bekerja untuk pemilik modal/saham. Dipihak lain penelitian ini menolak atau bertentangan dengan penelitian yang dilakukan (Br prba & Effendi, 2019) yang mengatakan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial (X2) berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen (Y2). Hasil menunjukkan bahwa nilai t-statistik sebesar 5.273 signifikan pada 0.05. Nilai t-statistik lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 1.96, dan p-value sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Kemudian dilihat dari nilai sampel asli (O) yaitu sebesar 0.386 yang menunjukkan arah pengaruh positif antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hasil uji hipotesis ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan manajer sekaligus pemegang saham akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham yang akan meningkat. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Nafandah Hafsah *et al.*, 2020) dan (Riyanti *et al.*, 2021). Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor diantaranya adalah keputusan keuangan dan struktur kepemilikan. Dipihak lain penelitian ini menolak atau bertentangan dengan penelitian yang dilakukan (Br prba & Effendi, 2019) yang mengatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Simpulan

Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial yang dimiliki institusi dan manajer berpengaruh pada pembagian dividen perusahaan. Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial yang dimiliki meningkatkan nilai perusahaan. Artinya dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai kepemilikan manajerial suatu perusahaan, maka akan semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Semakin kuat kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan sehingga pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

REFERENSI

- Abdillah, Willy, and H. J. (2015). "Partial Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) Dalam Penelitian Bisnis." *In Book*.
- Br prba, N. marlina, & Effendi, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 3(2), 64–74. <https://doi.org/10.33884/jab.v3i2.1013>
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135–148. <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.28>
- Duhri, R., & Diantimala, Y. (2018). The Influence of Institutional Ownership, Individual Ownership, and Managerial Ownership Toward Dividend Payout Ratio at Non-Financial Companies Registered in Indonesia Stock Exchange in 2012-2016. *International Journal of Social Science and Economic Research*, 3(3), 786–801. www.ijsser.or
- Dividen, K., Perusahaan, U., & Terhadap nilai, P. (2021). *Riyanti*, 2021. 2(1).
- Ghozali, I., & L. (2015). Partial Least Squares, Konsep Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0 Untuk Penelitian Empiris. Semarang: Universitas Diponegoro. *H Penelitian Empiris. Semarang: Universitas Diponegoro*.
- Hamid, R. S., & Anwar, S. M. (2019). *Struktural Equation Modeling SEM*. Institut Penulis Indonesia.
- Ijiza, N., & Mar'ah, N. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institutional Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di BEI tahun 2011-2017). *Jurnal Sketsa Bisnis*, 5(2), 86–98. <https://jurnal.yudharta.ac.id/v2/index.php/SKETSABISNIS/index>
- Intan, K. (2020). *Begini Kinerja Tiga Pilar Sejahtera food (AISA) di tahun 2018*. Kontan.Co.Id.
- Ismiati, P. I., & Yuniati, T. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional
-

- dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(3), 1–19.
- Kebijakan, D. A. N., Terhadap, D., & Perusahaan, N. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada Perusahaan Otomotif & Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekobis Dewantara*, 2(3), 24–34. https://doi.org/10.26460/ed_en.v2i3.1535
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(3), 458–465. <https://doi.org/10.17358/jabm.3.3.458>
- Natalia, E., Hoyyi, A., & Santoso, R. (2017). Analisis Kepuasan Masyarakat Terhadap Pelayanan Publik Menggunakan Pendekatan Partial Least Square (PLS) (Studi Kasus: Badan Arsip dan Perpustakaan Daerah Provinsi Jawa Tengah). *Jurnal Gaussian*, 6(3), 313–323.
- Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(1), 41–47. <https://doi.org/10.23969/jrak.v11i1.1870>
- Reysa, R., Fitroh, U., Wibowo, C. R., & Rustanti, D. (2022). *Determinasi Kebijakan Dividen Dan Kinerja Perusahaan : Kepemilikan Manajerial Dan Kinerja Keuangan (Literature Review Manajemen Keuangan)*. 3(1), 364–374.
- RIFFAT SHAHEEN, & DR. SABEEH ULLAH. (2021). Effect of Institutional and Insider Ownership on Dividend Policy: Evidence from Pakistan. *Journal of Business & Tourism*, 4(2), 155–166. <https://doi.org/10.34260/jbt.v4i2.169>
- Sejati, F. R., Ponto, S., & Sumbari, N. N. (2020). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen*. 2, 110–131. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>
- Septika, E., Mudjiyanti, R., Hariyanto, E., & Wibowo, H. (2021). *PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG, LIKUIDITAS, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN* Eri Septika 1 , Rina Mudjiyanti 2*, Eko Hariyanto 3 , Hardiyanto Wibowo 4. 1(2), 1–10.
- Setiyowati, S. W., & Sari, A. R. (2017). Pengaruh Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 -2015. *Jurnal AKSI (Akuntansi Dan Sistem Informasi)*, 1(1), 45–57. <https://doi.org/10.32486/aksi.v1i1.95>
- Situmorang, R. T. (2020). *Sempat Terlunta, Akhirnya Tiga Pilar Sejahtera Food (AISA) Rilis Laporan Keuangan 2017*. Bisnis.Com.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfa Beta.
- Suhendra, A. D., Asworowati, R. D., & Ismawati, T. (2020). *PENGARUH PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*

DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI TENRIWARU1.
Akrab Juara, 5(1), 43–54.

Suparno, S., & Ramadini, R. (2017). Pengaruh Intellectual Capital dan Earning PerShare terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Jurnal Manajemen Dan Keuangan Unsam*, 6(1), 710–718.

Supriyanto, Sani, A., & Maharani, V. (2013). Metodologi Penelitian Manajeen Sumberdaya Manusia. *UIN-Maliki Press*.