

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN
MANAJERIAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI
DASAR DAN KIMIA LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2017-2019)**

Disusun Oleh:

Dita Meilana Sari

NIM. 175020300111001

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih

Derajat Sarjana Akuntansi



JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

MALANG

2021

LEMBAR PERSETUJUAN**LEMBAR PERSETUJUAN**

Skripsi dengan judul:

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL,
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA *LISTING* DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019)**

Yang disusun oleh:

Nama : Dita Meilana Sari

NIM : 175020300111001

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Akuntansi

Bidang Kajian : Manajemen Keuangan

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif.

Malang, 22 Juni 2021

Dosen Pembimbing



Putu Prima Wulandari, SE., MSA., Ak.

NIP. 2011068702152001

LEMBAR PENGESAHAN

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL,
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA LISTING DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019)**

Yang disusun oleh:

Nama : Dita Meilana Sari
NIM : 175020300111001
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Akuntansi

Telah dipertahankan di depan dewan penguji pada tanggal 12 Juli 2021 dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima.

SUSUNAN DEWAN PENGUJI

- Putu Prima Wulandari, SE., MSA., Ak.
NIP. 2011068702152001
(Dosen Pembimbing)
- Drs. Nasikin, Ak., MM.
NIP. 195710221984031001
(Dosen Penguji I)
- Noval Adib, SE., M.Si., Ak., Ph.D.
NIP. 197210052000031001
(Dosen Penguji II)



.....



.....



.....

Malang, 7 September 2021

Ketua Program Studi S1 Akuntansi



Dra. Dra. Arum Prastiwi, M.Si., Ak.
NIP. 196707142005012001

SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS

SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dita Meilana Sari
 NIM : 175020300111001
 Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
 Jurusan : Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL,
 DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS
 PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA *LISTING* DI BURSA
 EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019)**

Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademik yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar keserjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Malang, 22 Juni 2021

Pembuat Pernyataan,



Dita Meilana Sari

NIM. 175020300111001



Universitas Brawijaya

**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
GALERI INVESTASI BEI
(IDX- Indonesia Stock Exchange)**



Indonesia Stock Exchange

**SURAT KETERANGAN
NO. 058/GI.BEI-UB/VI/2021**

Saya, yang bertanda tangan di bawah ini, Ketua Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya menerangkan bahwa:

Nama : DITA MEILANA SARI
NIM : 175020300111001
Fakultas / Jurusan : EKONOMI DAN BISNIS / AKUNTANSI
Perguruan Tinggi : UNIVERSITAS BRAWIJAYA

Telah mengadakan penelitian dalam rangka penyusunan Tugas Akhir di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang pada bulan MEI 2021. Penelitian tersebut berjudul:

**“PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN
MANAJERIAL, DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI
DASAR DAN KIMIA *LISTING* DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2017 – 2019)”**

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 16 Juni 2021
Ketua Galeri Investasi BEI UB,

Noval Adib, Ph.D., Ak., CA.
NIP 197210052000031001

GALERI INVESTASI BEI – UB
Gedung Pusat Pembelajaran Terpadu Lantai 2
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Jl. MT. Haryono 165, Malang 65145 – Indonesia
Telp/Fax: 0341-567040
www.accounting.feb.ub.ac.id/lab
Email: gibe@ub.ac.id



KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya selama peneliti menjalankan penelitian hingga dapat menyelesaikan skripsi dengan judul: **PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019)**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar Sarjana Akuntansi Program Strata Satu (S1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.

Penulisan skripsi ini tidak lepas dari dukungan dan bantuan dari pihak-pihak terkait yang membantu penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi dengan lancar. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Ibu Putu Prima Wulandari, SE., MSA., Ak. selaku dosen pembimbing dalam penulisan skripsi ini yang telah meluangkan waktu, pikiran, dan tenaga dalam memberikan bimbingan, saran, bantuan, dan motivasi.
2. Bapak Dr. Roekhudin, Ak., CSRS., CA. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
3. Kedua orang tua dan keluarga saya yang senantiasa mendoakan dan memberikan dukungan kepada penulis dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini.

4. Seluruh sahabat dan teman-teman seperjuangan, khususnya Diah Suci Khoiriyah, Elok Riskika Putri, dan Fatimah Kharisma Amalia yang selalu memberikan motivasi, saran, dan semangat dalam setiap kesempatan.
5. Keluarga besar Lingkar Studi Mahasiswa Ekonomi dan Bisnis (LSME) FEB UB yang telah memberikan dukungan dan doa kepada penulis, serta menjadi tempat berbagi pengalaman dan ilmu.
6. Pihak lain yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, namun telah memberikan doa dan dukungan atas penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan kritik yang dapat bersifat membangun demi menyempurnakan skripsi ini. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang membaca.

Malang, 22 Juni 2021

Penulis

ABSTRAK**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA *LISTING* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019)**

Oleh:

Dita Meilana Sari**Dosen Pembimbing: Putu Prima Wulandari, SE., MSA., Ak.**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

Penelitian ini menggunakan persentase kepemilikan institusional, persentase kepemilikan manajerial, kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*, dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan rasio tobin's q. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling dengan 63 sampel yang didapatkan dari 21 perusahaan dalam periode 3 tahun (2017-2019) yang memenuhi kriteria penelitian. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk menguji hipotesis. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *Dividend Payout Ratio*, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, dan Rasio *Tobin's Q*.

ABSTRACT**THE EFFECT OF INSTITUTIONAL OWNERSHIP, MANAGERIAL OWNERSHIP, AND DIVIDEND POLICY ON FIRM VALUE****(AN EMPIRICAL STUDY OF BASIC INDUSTRY AND CHEMICAL COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2017-2019)****By:****Dita Meilana Sari****Advisor Lecturer: Putu Prima Wulandari, SE., MSA., Ak.**

This study aims to determine the effect of institutional ownership, managerial ownership, and dividend policy on the firm value of basic industry and chemical companies listed in the Indonesia Stock Exchange between 2017 and 2019. This study utilises institutional ownership and managerial ownership percentages, dividend policy with the proxy of dividend payout ratio, and firm value with the proxy of Tobin's q ratio. There are 63 samples of 21 companies with pre-determined criteria, selected through purposive sampling, observed in a 3-year period (2017-2019). The results of the hypotheses analysis utilising multiple linear regression reveal that institutional ownership has no effect on firm value, managerial ownership has a positive and significant effect on firm value, and dividend policy has a negative and significant effect on firm value.

Keywords: Dividen Payout Ratio, Dividend Policy, Firm Value, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Tobin's Q Ratio.

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN.....	i
LEMBAR PENGESAHAN.....	ii
SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS	iii
SURAT KETERANGAN PENELITIAN	iv
RIWAYAT HIDUP	v
KATA PENGANTAR	vii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	12
1.3 Tujuan Penelitian.....	12
1.4 Manfaat Penelitian.....	13
1.4.1 Manfaat Teoritis	13
1.4.2 Manfaat Praktis	13
1.5 Sistematika Penulisan	13
BAB II TELAHAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	15
2.1 Telaah Pustaka	15
2.1.1 Teori Keagenan	15
2.1.2 Teori Sinyal.....	18
2.1.3 Struktur Kepemilikan	19
2.1.4 Kebijakan Dividen.....	22
2.1.5 Nilai Perusahaan.....	26
2.2 Kerangka Teoritis.....	28

2.3 Pengembangan Hipotesis.....	28
2.3.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan	29
2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.....	30
2.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	32
2.4 Penelitian Terdahulu	34
BAB III METODE PENELITIAN.....	38
3.1 Jenis Penelitian.....	38
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian	38
3.3 Data Penelitian dan Sumbernya	41
3.3.1 Jenis dan Sumber Data.....	41
3.3.2 Teknik Pengumpulan Data.....	41
3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	42
3.5 Metode Analisis Data dan Pengujian Hipotesis.....	43
3.5.1 Statistik Deskriptif.....	43
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	44
3.5.3 Analisis Regresi Linier Berganda.....	46
3.5.4 Koefisien Determinasi (R^2).....	47
3.5.5 Uji Hipotesis	47
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	49
4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	49
4.1.1 Kepemilikan Institusional	49
4.1.2 Kepemilikan Manajerial	50
4.1.3 Kebijakan Dividen.....	51
4.1.4 Nilai Perusahaan.....	52
4.2 Uji Asumsi Klasik.....	53
4.2.1 Uji Normalitas	53
4.2.2 Uji Multikolinearitas.....	56
4.2.3 Uji Heterokedastisitas.....	56
4.2.4 Uji Autokorelasi	57
4.2.5 Hasil Perhitungan Regresi Linier Berganda	59
4.2.6 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	60

4.2.7 Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	61
4.2.8 Uji Signifikansi Parsial (Uji T).....	62
4.3 Pembahasan Hasil Analisis.....	64
4.3.1 Kepemilikan Institusional Tidak Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.....	64
4.3.2 Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan.....	66
4.3.3 Kebijakan Dividen Berpengaruh Negatif terhadap Nilai Perusahaan..	67
BAB V PENUTUP.....	69
5.1 Kesimpulan.....	69
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	70
5.3 Saran.....	70
DAFTAR PUSTAKA.....	72
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	83



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan Indeks Saham Sektoral 2019.....	8
Tabel 1.2 Pertumbuhan Indeks Saham Sektoral 2017-2019.....	9
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	34
Tabel 3.1 Proses Pemilihan Sampel.....	39
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Sampel.....	40
Tabel 4.1 Hasil Deskriptif Variabel Kepemilikan Insitusal.....	49
Tabel 4.2 Hasil Deskriptif Variabel Kepemilikan Manajerial.....	50
Tabel 4.3 Hasil Deskriptif Variabel Kebijakan Dividen.....	51
Tabel 4.4 Hasil Deskriptif Variabel Nilai Perusahaan.....	52
Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas.....	53
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data.....	54
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinieritas.....	56
Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi.....	58
Tabel 4.9 Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	59
Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R ²).....	61
Tabel 4.11 Hasil Uji Signifikansi Simultan.....	62
Tabel 4.12 Hasil Uji Signifikansi Parsial.....	63

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2017-2019 2

Gambar 1.2 Perbandingan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 2017-2019 3

Gambar 2.1 Kerangka Teoritis 28

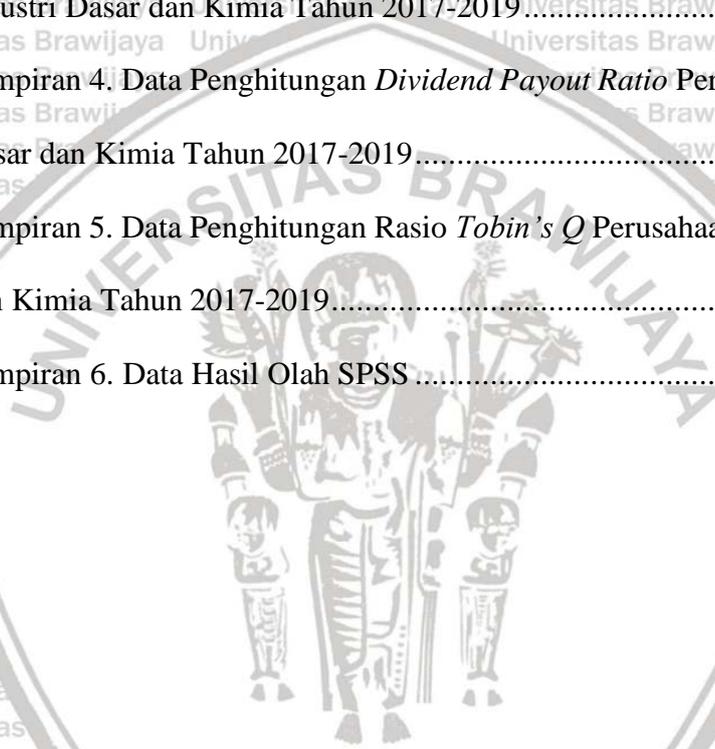
Gambar 4.1 Grafik P-Plot Uji Normalitas 55

Gambar 4.2 Diagram Scatterplot Uji Heterokedastisitas 57



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Perusahaan sebagai Sampel Penelitian.....	83
Lampiran 2. Data Penghitungan Kepemilikan Institusional Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Tahun 2017-2019.....	84
Lampiran 3. Data Penghitungan Kepemilikan Manajerial Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Tahun 2017-2019.....	85
Lampiran 4. Data Penghitungan <i>Dividend Payout Ratio</i> Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Tahun 2017-2019.....	86
Lampiran 5. Data Penghitungan Rasio <i>Tobin's Q</i> Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Tahun 2017-2019.....	87
Lampiran 6. Data Hasil Olah SPSS.....	88



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dunia bisnis selalu bergerak dinamis mengikuti perkembangan zaman yang membuat persaingan antar perusahaan tidak dapat dihindari. Untuk menghadapi hal tersebut perusahaan harus membuat inovasi-inovasi sebagai pembaruan bagi perusahaan baik dari segi produk, pemasaran, sistem operasional, atau manajemen perusahaan. Apabila perusahaan menghendaki pembaruan tersebut, maka perusahaan membutuhkan modal yang dapat diperoleh dengan menarik investor-investor potensial. Calon investor akan mempertimbangkan berbagai indikator terkait kinerja keuangan perusahaan dalam menentukan perusahaan yang tepat untuk berinvestasi. Salah satu indikator tersebut adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan gambaran dari kinerja keuangan perusahaan yang dapat menjadi indikator kemakmuran para pemegang saham. Nilai perusahaan juga sering dikaitkan dengan harga saham karena harga saham dapat mencerminkan penilaian investor terhadap ekuitas yang dimiliki secara keseluruhan (Gultom & Wijaya, 2013). Semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan semakin tinggi yang berdampak pada tingkat kemakmuran para pemegang saham yang meningkat, serta sebaliknya semakin rendah harga saham maka nilai perusahaan semakin rendah yang berdampak pada tingkat kemakmuran para pemegang saham yang menurun (Widyanti, 2014).

Harga saham secara umum dapat diamati dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang dirilis oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG dapat menggambarkan

pergerakan harga saham dari seluruh perusahaan yang *listing* di BEI dari berbagai sektor industri yang bergerak secara fluktuatif setiap hari. Pergerakan ini disebabkan oleh beragam faktor, salah satunya adalah kondisi perekonomian Indonesia. Pertumbuhan perekonomian Indonesia tahun 2019 berada pada posisi paling rendah selama 3 tahun terakhir.

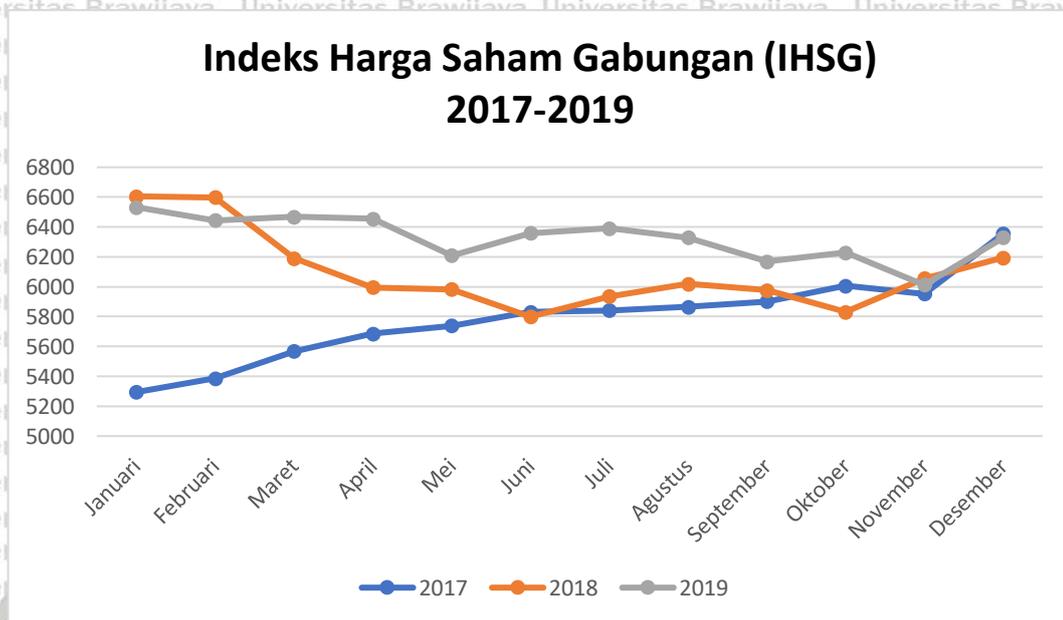


Sumber: Badan Pusat Statistik Indonesia, 2017-2019

Gambar 1.1 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2017-2019

Berdasarkan laporan dari Badan Pusat Statistik (BPS) pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2019 mengalami penurunan yang signifikan yaitu pada 5,02% dibandingkan dengan tahun 2018 sebesar 5,17% dan tahun 2017 sebesar 5,07%.

Menurut Menteri Keuangan Sri Mulyani, penurunan ini dipengaruhi oleh perang dagang Amerika Serikat-China, konflik geopolitik negara Timur Tengah, penurunan harga komoditi, dan perlambatan ekonomi di banyak negara. Kondisi pertumbuhan ekonomi yang menurun ini tidak membuat indeks harga saham gabungan (IHSG) pada tahun 2019 mengalami penurunan, melainkan mengalami penguatan dibandingkan tahun-tahun sebelumnya.



Sumber: Statistik Pasar Modal 2017-2019, Otoritas Jasa Keuangan

Gambar 1.2 Perbandingan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 2017-2019

Berdasarkan gambar 1.2 dapat diketahui bahwa IHSG selama tahun 2019 mengalami penguatan dibandingkan IHSG selama tahun 2017 dan 2018. IHSG selama tahun 2019 cenderung stabil pada kisaran 6000-7000 dengan indeks tertinggi pada bulan Januari yaitu 6532,97 dan indeks terendah pada bulan November yaitu 6011,83. Secara keseluruhan, IHSG tahun 2019 berada pada posisi tertinggi dibandingkan 2 tahun sebelumnya. Hal ini menggambarkan nilai perusahaan yang meningkat dibandingkan tahun-tahun sebelumnya dan mengindikasikan kepercayaan investor meningkat meskipun kondisi perekonomian Indonesia sedang menurun.

Menjaga nilai perusahaan tetap dalam posisi yang bagus tentu bukan tugas yang mudah, terutama dalam kondisi perekonomian negara yang sedang menurun.

Tugas ini menjadi tanggung jawab manajer selaku pihak pengelola perusahaan untuk meningkatkan kembali nilai perusahaan yang sempat menurun. Manajer adalah pihak yang diberikan tanggung jawab oleh pemilik dalam menentukan keputusan terkait keuangan perusahaan dan berfokus pada peningkatan nilai kepentingan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2001:16 dalam Febyani & Devie, 2017). Manajer sebagai pihak internal perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan dibandingkan *stakeholder* yang berasal dari eksternal sehingga terjadi asimetri informasi.

Asimetri informasi adalah kondisi dimana manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak eksternal perusahaan (Mahawyahrti & Budiasih, 2016). Manajer dapat menggunakan informasi yang dimiliki untuk kepentingannya sendiri dan mengabaikan kepentingan pemegang saham selaku pemilik perusahaan. Untuk meminimalisir hal tersebut manajer harus diawasi dengan baik agar tidak bertindak demi kepentingannya sendiri karena informasi yang dimiliki. Pengawasan ini dapat dilakukan oleh pemegang saham seperti investor institusional yang memiliki kepemilikan institusional dari perusahaan. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham dari sebuah perusahaan oleh institusi atau lembaga lain seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain (Darmayanti, Sanusi, & Widya, 2018). Investor institusional dianggap lebih mampu dalam mengendalikan kinerja manajer dengan kemampuan dan pengalaman lebih dalam bidang keuangan dan bisnis (Lee, 1999 dalam Wardhani, Chandrarin, & Rahman, 2012). Selain itu, kepemilikan institusional dapat mengurangi pemborosan yang dilakukan

manajemen sehingga pemanfaatan aktiva perusahaan menjadi lebih efisien (L. S. Dewi & Abundanti, 2019).

Manajer yang memiliki informasi lebih banyak berpotensi memiliki perbedaan kepentingan dengan pemegang saham. Perbedaan kepentingan ini dapat menyebabkan keuntungan perusahaan turun dan memengaruhi harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Dewi & Sanica, 2017). Manajer dapat bertindak seenaknya sendiri untuk mendapatkan keuntungan pribadi dengan informasi perusahaan yang dimilikinya. Perilaku ini dapat mengurangi kepercayaan pemegang saham kepada perusahaan atas *return* yang diharapkan melalui investasi yang dilakukan.

Permasalahan ini dapat diatasi dengan memberikan bagian kepemilikan kepada manajer yang dapat disebut kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang memiliki peran aktif dalam pengambilan keputusan pada perusahaan yang bersangkutan (El-haq, Zulpahmi, & Sumardi, 2019). Kepemilikan manajerial menyelesaikan masalah dengan mensejajarkan kepentingan pemilik atau pemegang saham dan manajer (Jensen dan Mackling, 1976 dalam Anita & Yulianto, 2016). Manajer yang memiliki bagian kepemilikan saham ikut menjadi pemegang saham yang memiliki tujuan untuk mendapatkan *return* berupa *capital gain* dan dividen. Selain itu, pemberian bagian kepemilikan menjadi salah satu upaya pemberian insentif yang dapat memotivasi kinerja manajer. Manajer tidak akan membuat keputusan yang merugikan pemegang saham karena manajer juga memiliki bagian kepemilikan atas perusahaan sehingga pengambilan keputusan tersebut juga berdampak pada

kemakmuran manajer.

Salah satu keputusan yang berkaitan dengan nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan atau laba antara perusahaan dan pemegang saham (Nurhasanatang, Taufik, & Azlina, 2020). Kebijakan dividen mengatur tentang berapa porsi laba yang dibagi untuk dividen dan laba yang ditahan untuk perusahaan. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat menjadi gambaran dari nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi dividen yang dibagikan maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan tinggi dan apabila dividen yang dibagikan rendah maka harga saham rendah sehingga nilai perusahaan rendah (Wongso, 2013). Oleh karena itu, semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen termasuk kebijakan yang rumit karena berkaitan dengan perbedaan kepentingan perusahaan dan pemegang saham. Pemegang saham menginginkan perusahaan untuk membagikan dividen dalam jumlah tinggi, namun akan berdampak pada semakin rendah dana yang akan berada dalam pengelolaan perusahaan (Anita & Yulianto, 2016). Meskipun berdampak kurang baik dalam jumlah kas yang dimiliki perusahaan, pembagian dividen dapat menjadi mengurangi biaya agensi karena mengurangi jumlah arus kas perusahaan yang sering digunakan oleh manajer dengan boros atau tidak efisien (Wongso, 2013).

Teori-teori yang melandasi penelitian ini adalah teori keagenan yang dikembangkan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976 dan teori sinyal yang dikembangkan oleh Michael Spence (1973) dan Stephen Ross

(1977). Menurut teori keagenan, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dapat menjadi solusi untuk mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan. Selanjutnya, teori sinyal yang melengkapi penelitian ini mengungkapkan bahwa informasi yang diungkap perusahaan dapat menjadi sinyal bagi pemegang saham dan calon investor mengenai prospek kinerja keuangan perusahaan. Salah satu bentuk informasi tersebut adalah pembagian dividen yang diatur dalam kebijakan dividen. Semakin tinggi dividen yang dibagikan mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik sekaligus menaikkan harga saham karena permintaan pasar meningkat. Harga saham yang meningkat akan mencerminkan nilai perusahaan yang semakin meningkat karena persepsi pemegang saham dan calon investor yang baik.

Adapun penelitian ini berfokus pada perusahaan yang bergerak pada industri dasar dan kimia yang sudah *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Industri dasar dan kimia merupakan sektor yang mencakup perubahan bahan organik dan non organik mentah dengan proses kimia dan pembentukan produk. Sektor ini terbagi dalam beberapa sub sektor yaitu, (1) sub sektor semen; (2) sub sektor keramik, gelas, dan porselen; (3) sub sektor logam dan sejenisnya; (4) sub sektor kimia; (5) sub sektor plastik dan kemasan; (6) sub sektor pakan ternak; (7) sub sektor industri kayu; (8) sub sektor pulp dan kertas; dan (9) sub sektor lainnya (Bursa Efek Indonesia, 2019).

Tabel 1.1 Perkembangan Indeks Saham Sektorial 2019

Sektorial	Indeks		
	2018	2019	Pertumbuhan (%)
Pertanian	1,564.424	1,493.360	-4.54
Pertambangan	1,776.497	1,557.900	-12.30
Industri Dasar dan Kimia	854.733	993.996	16.29
Aneka Industri	1,394.428	1.225.950	-12.08
Industri Konsumsi	2,569.287	2,069.626	-19.45
Properti & Real Estate	447.752	501.347	11.97
Infrastruktur	1,064.290	1,142.309	7.33
Keuangan	1,175.670	1,360.467	15.72
Perdagangan	783.833	769.109	-1,88

Sumber: Statistik Pasar Modal 2019, Otoritas Jasa Keuangan

Berdasarkan tabel 1.1, sektor industri dasar dan kimia menjadi sektor yang mencetak pertumbuhan indeks tertinggi pada tahun 2019. Indeks saham sektor industri dasar dan kimia selama 2019 meningkat dari 854.733 menjadi 993.996 atau 16,29% dan disusul oleh sektor keuangan yang mengalami peningkatan sebanyak 15,72%. Pertumbuhan ini didorong oleh kenaikan indeks saham perusahaan sub sektor pulp dan kertas, sub sektor pakan ternak, dan sub sektor kimia seperti PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk., PT Charoen Pokphand Indonesia, Tbk., dan PT Chandra Asri Petrochemical, Tbk. Meskipun pertumbuhan ekonomi Indonesia sedang mengalami penurunan, harga saham-saham sektor industri dasar dan kimia dapat meningkat dan menjadi penyokong pertama IHSG tahun 2019. Oleh karena itu, penelitian ini berfokus pada perusahaan yang bergerak di sektor industri dasar dan kimia karena sektor ini tetap memiliki indeks saham tertinggi yang menggambarkan nilai perusahaan yang lebih menguntungkan meskipun kondisi

perekonomian sedang menurun akibat perang dagang dan konflik global.

Tabel 1.2 Pertumbuhan Indeks Saham Sektoral 2017-2019

Sektoral	Pertumbuhan Indeks		
	% 2016-2017	% 2017-2018	% 2018-2019
Pertanian	-13.30	-3.21	-4.54
Pertambangan	15.11	11.45	-12.30
Industri Dasar dan Kimia	28.06	24.01	16.29
Aneka Industri	0.77	0.96	-12.08
Industri Konsumsi	23.11	-10.21	-19.45
Properti & Real Estate	-4.31	-9.64	11.97
Infrastruktur	12.14	-10.09	7.33
Keuangan	40.52	3.05	15.72
Perdagangan	7.08	14.94	-1,88

Sumber: Statistik Pasar Modal 2017-2019, Otoritas Jasa Keuangan

Penelitian ini berfokus pada perusahaan-perusahaan sektor industri dasar dan kimia dengan periode penelitian 2017-2019. Berdasarkan data pertumbuhan indeks saham sektoral 2017-2019, sektor industri dasar dan kimia mencatat pertumbuhan tertinggi pada tahun 2018 dan 2019 serta posisi kedua pada tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan sektor industri dasar dan kimia pada periode waktu tersebut memiliki nilai perusahaan yang bagus. Selain itu, periode waktu 2017-2019 merupakan periode terdekat dengan waktu penelitian karena ketersediaan dan kelengkapan data juga menjadi pertimbangan dalam penentuan periode penelitian.

Topik penelitian mengenai kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan telah banyak dibahas oleh para peneliti

namun hasilnya tidak konsisten. Penelitian tentang pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Sukirni (2012), Wardhani, Chandrarin, & Rahman (2012), dan Putra & Ayu (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Sanica (2017), Aditya & Supriyono (2015), dan Sadia & Sujana (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Widayanti & Yadnya (2020), Febyani & Devie (2017), dan Syahirah & Lantania (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ardianti, Akram, & Surasni (2019), Sumanti & Mangantar (2015), dan Adri, Desmiyawati, & Anisma, (2014) menunjukkan hal yang berbeda yaitu kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen yang dilakukan oleh Putra & Lestari (2016), Rizal, Stefanny, Novianty, Angelieca, Tantowi, & Purba (2019), dan Kurniawan & Putra (2019) bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Anita & Yulianto (2016), Ramadhan, Husnatarina, & Angela (2018), dan Kurnia (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Inkonsistensi hasil-hasil penelitian tersebut menimbulkan adanya kesenjangan penelitian atau *research gap* yang menarik minat peneliti untuk meneliti topik ini.

Penelitian ini memiliki *gap* dengan penelitian Anita & Yulianto (2016) yang menggunakan kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen saja sebagai variabel bebas, sedangkan penelitian ini menambahkan kebijakan institusional untuk variabel bebas. Selain itu, Anita & Yulianto (2016) menggunakan *Price Book Value* untuk mengukur nilai perusahaan sedangkan penelitian ini menggunakan *Tobin's q* karena *Tobin's q* memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan sehingga menjadi rasio yang paling baik untuk mengukur nilai perusahaan (Sukamulja, 2004 dalam Mutmainah, 2015). Penelitian ini juga menggunakan perusahaan sektor industri dasar dan kimia dengan periode 2017-2019 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi penelitian sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor manufaktur dengan periode 2010-2013 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini penting dilakukan karena adanya perbedaan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang menimbulkan perbedaan persepsi atas penerapan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian ini dapat menjadi sumber informasi dan memberikan kontribusi terhadap perkembangan penelitian dalam bidang akuntansi terkait nilai perusahaan di sektor industri dasar dan kimia. Selain itu, penelitian ini menguji kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen dalam perannya untuk mempertahankan nilai perusahaan. Menurunnya kondisi perekonomian akibat perang dagang dan konflik global mengancam nilai perusahaan sejumlah perusahaan namun sektor industri dasar dan kimia tetap memiliki indeks harga saham yang tinggi apabila dibandingkan dengan

sektor industri lainnya.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka peneliti mengambil judul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Industri Dasar dan Kimia *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
- 2) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
- 3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Mengacu pada rumusan masalah yang telah dipaparkan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk menganalisis apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- 2) Untuk menganalisis apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- 3) Untuk menganalisis apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki manfaat baik secara teoritis maupun praktis. Berikut adalah uraian dari manfaat penelitian:

1.4.1 Manfaat Teoritis

- 1) Hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi tentang teori keagenan (*agency theory*), teori sinyal (*signaling theory*), dan analisis faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.
- 2) Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

1.4.2 Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi perusahaan industri dasar dan kimia di Indonesia mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga dapat menjadi bahan masukan dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang terkait dengan nilai perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan pada penelitian ini sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang dari penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini berisi uraian teori-teori yang digunakan dan hasil-hasil penelitian yang relevan dengan permasalahan dan tujuan penelitian yang diangkat dalam penelitian ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi rencana dan prosedur penelitian yang dilakukan penulis untuk memperoleh jawaban yang sesuai dengan permasalahan dan tujuan penelitian. Bab ini memberikan penjelasan mengenai ruang lingkup penelitian, hubungan variabel-variabel penelitian dan definisi operasionalnya, metode pengumpulan data, dan model analisis yang digunakan.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang hasil analisis data dan pembahasan dari hasil analisis data dari penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan yang menjadi jawaban dari permasalahan yang diangkat, keterbatasan penelitian yang berisi kendala yang dihadapi peneliti dalam melakukan penelitian, dan saran yang memberikan arahan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Telaah Pustaka

2.1.1 Teori Keagenan

Teori keagenan atau *agency theory* merupakan teori yang dikembangkan oleh para ekonom Amerika Serikat Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Teori keagenan menjelaskan tentang hubungan hubungan yang terjadi antara pemegang saham (*shareholders*) selaku prinsipal dengan manajemen selaku agen. Jensen dan Meckling (1976) mendeskripsikan hubungan keagenan sebagai kontrak antara satu atau lebih orang (prinsipal) yang memerintah orang lain (agen) untuk melakukan jasa atas nama prinsipal dan memberi wewenang kepada agen untuk membuat kebijakan bagi prinsipal.

Pemberian wewenang kepada manajer oleh pemegang saham berisiko pada perbedaan kepentingan antar kedua pihak (Jensen & Meckling, 1976). Manajer selaku agen tidak selalu membuat keputusan yang sesuai dengan kepentingan terbaik dari pemegang saham. Hal ini terjadi karena manajer tidak perlu menanggung risiko yang akan terjadi atas keputusan yang diambil dan tidak mendapat tekanan dari pihak lain untuk mengamankan investasi dari prinsipal atau pemegang saham (Meythi, 2005). Risiko yang akan terjadi merupakan tanggung jawab dari pemilik perusahaan. Kesenjangan informasi antara agen dan prinsipal juga menjadi alasan dari perbedaan kepentingan yang terjadi. Agen memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan prinsipal karena agen merupakan

pengelola perusahaan secara langsung (Mursalim, 2011). Permasalahan tersebut menjadi konflik keagenan yang muncul atas kontrak antara prinsipal dan agen.

Menurut Meythi (2005), konflik keagenan dapat dikurangi dengan beberapa cara yaitu:

1. Menyamakan kepentingan prinsipal dan agen dengan meningkatkan kepemilikan manajerial.

Kepemilikan saham oleh manajer atau kepemilikan manajerial dapat menyamakan kepentingan antara prinsipal dan agen. Semakin besar kepemilikan manajerial, maka perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen semakin kecil, sehingga agen akan bertindak dengan lebih cermat dalam pengambilan keputusan karena ikut menanggung risiko yang akan terjadi (Moh'd dkk., 2005 dalam Meythi, 2005).

2. Meningkatkan kepemilikan institusional sebagai upaya pengawasan kinerja agen.

Kepemilikan institusional dapat menjadi pengawas kinerja manajer sehingga konflik keagenan dapat dikurangi. Pengawasan yang dilakukan dapat menekan perilaku opportunistik yang dimiliki oleh manajer. Kepemilikan institusional dianggap mampu menjadi pihak pengawas yang efektif karena terlibat dalam pengambilan keputusan strategis dalam perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Selain itu, investor institusional dianggap lebih mampu dalam mengendalikan kinerja manajer dengan kemampuan dan pengalaman lebih dalam bidang keuangan dan bisnis (Lee, 1999 dalam Wardhani, Chandrarin, & Rahman, 2012).

3. Meningkatkan pendanaan perusahaan dengan hutang.

Penambahan hutang dalam struktur ekuitas perusahaan dapat mengurangi penggunaan saham sehingga mengurangi biaya keagenan ekuitas. Pendanaan dengan hutang dapat menurunkan kelebihan arus kas bebas yang ada dalam perusahaan sehingga menghindari adanya pemborosan oleh manajemen (Djabid, 2009).

4. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen diharapkan dapat mengurangi biaya keagenan karena *dividend payout ratio* yang besar menyebabkan rasio laba ditahan kecil dan mengharuskan perusahaan untuk menambah dana dari sumber eksternal.

5. Tingkat risiko

Tingkat risiko dapat membantu untuk mengurangi konflik keagenan karena digunakan sebagai acuan dalam menentukan kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen.

6. Kebijakan insentif

Pemberian insentif dapat mendorong semangat manajer dalam meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Akan tetapi, pemberian insentif saja tidak cukup untuk menjamin manajer bertindak atas kepentingan pemegang saham.

Perusahaan juga harus menetapkan hukuman sebagai konsekuensi atas kinerja yang buruk. Mekanisme yang tepat untuk pemberian insentif dan hukuman harus dirancang agar manajer dapat bekerja dengan efektif. Beberapa mekanisme yang dapat dipakai adalah menerapkan kompensasi bagi manajer

berupa *insurance* dan insentif, intervensi langsung oleh pemegang saham, dan ancaman pengambilalihan.

7. Bekerjasama dengan kreditor atau bentuk kerjasama lainnya sesuai kesepakatan bersama.

Manajer dapat memperoleh dana dari pihak kreditor tanpa bunga apabila menjalin kerjasama. Selain itu, pihak kreditor bisa memperoleh pendapatan dari keuntungan perusahaan dan kesempatan menjadi pemilik.

8. Manajer memahami peran-perannya

Manajer yang mengetahui dan memahami peran-perannya dapat mengurangi konflik keagenan. Manajer berperan dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan dan mempertimbangkan risiko dari setiap keputusan yang telah diambil serta *return* yang akan diperoleh merupakan peran-peran pokok manajer sebagai pengelola perusahaan.

2.1.2 Teori Sinyal

Teori sinyal atau *signaling theory* pertama kali diperkenalkan oleh George Akerlof melalui tulisannya yang berjudul *The Market for "Lemons"* pada tahun 1970 dan kemudian dikembangkan kembali oleh Michael Spence (1973) dan Stephen Ross (1977). Brigham dan Houston (2014) menyatakan bahwa teori sinyal adalah sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dengan menyediakan petunjuk bagi para investor mengenai bagaimana pandangan manajemen terkait prospek perusahaan. Petunjuk yang diberikan kepada investor menjadi sinyal yang berisi informasi positif terkait keadaan perusahaan agar investor memiliki pandangan positif terkait suatu perusahaan (Connelly, Certo,

Ireland, & Reutzel, 2011). Sinyal tersebut dapat menjadi pertimbangan bagi investor untuk membedakan perusahaan yang memiliki kinerja baik dan perusahaan yang memiliki kinerja buruk. Tujuan dari pemberian sinyal tersebut adalah untuk menaikkan nilai perusahaan saat melakukan penjualan saham. Teori ini didasarkan pada pemikiran bahwa manajer sebagai pihak internal perusahaan memiliki informasi yang lebih baik tentang perusahaan dibandingkan para investor yang berasal dari eksternal perusahaan atau dapat disebut dengan asimetri informasi.

Salah satu sinyal yang diberikan adalah mengenai dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Dividen menjadi informasi yang dibagikan kepada pasar tentang prospek perusahaan. Dalam kondisi asimetri informasi, investor akan menganggap bahwa kenaikan dividen sebagai sinyal yang bagus dan penurunan dividen sebagai sinyal yang buruk (Healy dan Palepu, 1988 dalam Astuty & Siregar, 2008). Oleh karena itu, perusahaan harus dapat memutuskan kebijakan dividen yang tepat sebagai penentu bagaimana sinyal yang akan diberikan ke pasar.

2.1.3 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh pihak internal atau manajemen perusahaan dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak eksternal atau investor dari luar perusahaan (Adam, 2014).

Struktur kepemilikan menggambarkan kekuasaan dan pengaruh dari pemegang saham atas sebuah perusahaan. Pemegang saham selaku pemilik perusahaan berpotensi untuk memiliki konflik keagenan dengan manajer sebagai agen yang menjalankan perusahaan akibat perbedaan kepentingan dan perbedaan informasi.

Untuk mengurangi hal tersebut, perusahaan memberikan bagian kepemilikan

saham kepada manajer sebagai pihak internal agar tidak terjadi kesenjangan informasi maupun kepentingan dengan pemegang saham yang berasal dari eksternal.

Struktur kepemilikan perusahaan terdiri dari dua kepemilikan, yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

a. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham dari sebuah perusahaan oleh institusi atau lembaga lain seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain (Darmayanti, Sanusi, & Widya, 2018).

Pengaruh kepemilikan institusional ditekan atau dikendalikan oleh besarnya investasi dalam suatu perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), kepemilikan institusional memiliki peran yang penting dalam mengurangi atau meminimalisir konflik keagenan yang dapat terjadi antara pemegang saham selaku prinsipal dan manajer selaku agen.

Kepemilikan institusional menjadi mekanisme pengendalian dan pengawasan yang efektif terhadap kinerja manajer sebagai pengelola perusahaan. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis dalam perusahaan melalui hak voting yang dimiliki sehingga mampu mengintervensi perusahaan (Anggraini & Srimindarti, 2009). Selain itu, investor institusional dianggap lebih mampu dalam mengendalikan kinerja manajer karena memiliki kemampuan dan pengalaman lebih dalam bidang keuangan dan bisnis (Lee, 1999 dalam Wardhani, Chandrarin, & Rahman, 2012). Investor institusional

juga memiliki beberapa kelebihan apabila dibandingkan dengan investor individual, yaitu:

- 1) Investor institusional memiliki sumber daya yang lebih besar untuk memperoleh informasi dan berinvestasi daripada investor individual.
- 2) Investor institusional memiliki relasi bisnis yang lebih kuat dengan manajemen perusahaan.
- 3) Investor institusional lebih aktif dalam melakukan *trading* atau jual beli saham sehingga meningkatkan informasi terkait nilai perusahaan melalui tingkat harga saham.

b. Kepemilikan Manajerial

Pihak manajer adalah pihak yang bertanggungjawab untuk mengarahkan, memimpin, mengoordinir, dan mengambil keputusan terkait operasi perusahaan dalam mencapai tujuan. Pihak manajer perusahaan dalam hal ini terdiri dari dewan direksi dan dewan komisaris perusahaan. Mereka ditunjuk oleh para pemegang saham dan diberi tugas untuk mengoperasikan perusahaan yang diharapkan selaras dengan kepentingan para pemegang saham. Upaya yang dapat dilakukan untuk menyalarkan kepentingan manajer dengan pemegang saham adalah memberikan bagian kepemilikan kepada manajer. Kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana manajer memiliki peran ganda dalam perusahaan yaitu sebagai manajer dan pemegang saham karena mengambil sebagian dalam struktur modal perusahaan (Darmayanti, Sanusi, & Widya, 2018). Kepemilikan manajerial mensejajarkan kepentingan antara para pemegang saham dan manajer sehingga mengurangi konflik kepentingan antara kedua belah pihak (Jensen & Meckling, 1976). Selain

itu, kepemilikan manajerial menjadi upaya untuk mencegah perilaku oportunistik manajer dan menjadi salah satu insentif atas kinerja manajer.

2.1.4 Kebijakan Dividen

2.1.4.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Dividen adalah keuntungan atau *return* yang didapatkan para pemegang saham dari pembagian laba oleh perusahaan pada suatu periode yang memperoleh laba

(Stefanus dan Esra, 2016 dalam Suhendi, Desmintari, & Yetti, 2021). Menurut

Downes dan Goodman (2001) dalam Tita (2011), dividen dapat dikelompokkan menjadi 4 jenis, yaitu kas atau uang, saham, *scrip*, dan properti. Pembagian dividen

diatur dalam kebijakan dividen yang ditetapkan melalui Rapat Umum Pemegang

Saham (RUPS) yang dilakukan antara manajer dengan para pemegang saham.

Kebijakan dividen mengatur tentang apakah laba atau profit perusahaan akan dibagikan semua sebagai dividen atau dibagikan sebagian sebagai dividen dan sebagian disimpan sebagai laba ditahan (Wongso, 2013).

Kebijakan dividen memiliki peranan yang penting terhadap nilai perusahaan.

Saat pembagian dividen, para pemegang saham menginginkan dividen yang tinggi sebagai *return* atas investasi mereka. Menurut Widanaputra (2010) dalam Anita &

Yulianto (2016) pembagian dividen yang tinggi untuk para pemegang akan

meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi, hal ini berlawanan dengan kehendak perusahaan yang menginginkan dana yang disimpan atau laba ditahan lebih tinggi

karena semakin tinggi pembagian dividen maka semakin rendah laba ditahan yang

dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, manajer harus bisa mengatur pembagian

profit yang diperoleh dari operasi perusahaan selama satu periode agar menguntungkan kedua pihak.

2.1.4.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pembagian Dividen

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham menurut Sutrisno (2012) dalam Gustirani (2017) adalah sebagai berikut:

1.) Posisi Likuiditas Perusahaan

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas kurang baik cenderung memiliki *dividend payout ratio* yang kecil karena sebagian besar laba dipakai untuk menambah tingkat likuiditasnya. Tingkat likuiditas perusahaan akan semakin menurun apabila perusahaan membayar dividen karena adanya arus kas keluar berupa *cash dividend*. Perusahaan yang tingkat likuiditasnya kurang baik akan menghadapi masalah karena tidak cukup sumber daya untuk membagikan dividen.

Akan tetapi, bagi perusahaan yang memiliki yang memiliki tingkat likuiditas tinggi atau baik maka dapat membagikan dividen yang lebih besar karena tersedia sumber daya yang cukup.

2.) Posisi Solvabilitas Perusahaan

Perusahaan yang memiliki solvabilitas yang kurang baik biasanya tidak membagikan laba karena laba yang dihasilkan akan digunakan untuk memperbaiki struktur modal perusahaan.

3.) Kebutuhan Melunasi Hutang

Perusahaan wajib untuk membayar hutang yang dimiliki saat sudah jatuh tempo.

Apabila perusahaan memiliki hutang yang semakin besar maka perusahaan juga harus menyediakan dana yang semakin besar. Penyediaan dana ini mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham karena berkurangnya sumber daya untuk membayar dividen. Selain itu, perusahaan harus mengganti dana hutang tersebut dan salah satu solusinya adalah dengan memperbesar laba ditahan yang memperkecil *dividen payout ratio*.

4.) Pengawasan Terhadap Perusahaan

Perusahaan cenderung tidak membagikan dividen dengan pertimbangan agar pengendalian perusahaan tetap berada ditangannya. Apabila perusahaan mencari tambahan modal dari pihak eksternal maka akan datang investor baru sehingga mengurangi kekuasaan pengendalian dari pemilik lama.

5.) Kesempatan Investasi

Semakin terbuka kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan maka semakin kecil dividen yang dibayarkan karena dana yang dimiliki akan dipakai untuk berinvestasi.

6.) Stabilitas Pendapatan

Perusahaan yang memiliki pendapatan stabil dapat membayar dividen dalam jumlah yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki pendapatan tidak stabil. Hal ini diakibatkan oleh jumlah kas yang tersedia dipakai untuk berjaga-jaga bagi perusahaan dengan pendapatan yang tidak stabil lebih besar, sedangkan bagi

perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan dana yang besar untuk berjaga-jaga.

7.) Rencana Perluasan

Saat perusahaan memiliki rencana perluasan maka perusahaan akan membutuhkan dana yang besar. Dana yang diperlukan dapat diperoleh dari hutang, tambahan modal dari pemilik, dan memperbesar laba ditahan. Kebutuhan dana ini membuat jumlah dividen yang dibagikan semakin kecil sehingga *dividend payout ratio* perusahaan menjadi semakin kecil.

2.1.4.3 Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio (DER) adalah rasio yang membandingkan antara dividen yang dibayarkan kepada investor dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan selama satu periode operasi (Meilina & Tjong, 2021). Semakin tinggi rasio pembayaran dividen maka akan memberikan keuntungan bagi investor dan semakin rendah rasio pembayaran dividen maka akan merugikan para investor (Samrotun, 2015). *Dividend payout ratio* dapat diukur menggunakan dividen tunai per lembar saham (*dividend per share*) dengan laba bersih per lembar saham (*earning per share*). Berikut adalah rumus untuk mengukur *dividend payout ratio*:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \quad (\text{Sartono, 2001 dalam Jalung, Mangantar, \& Mandagie, 2017})$$

2.1.5 Nilai Perusahaan

2.1.5.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Investor memiliki ekspektasi yang tinggi terhadap kinerja perusahaan saat menginvestasikan dana kepada perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan yang baik menjadi gambaran kemakmuran investor yang dapat dilihat dari nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dianggap sebagai persepsi investor atas keberhasilan kinerja perusahaan yang meyakinkan investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. Menurut Hasnawati (2005) dalam Agnova & Muid (2015), nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang tersedia untuk dibayar bagi calon pembeli saat suatu perusahaan dijual, sebagai persepsi investor. Nilai perusahaan tercermin dari nilai pasar atau harga saham perusahaan tersebut yang terbentuk dari permintaan dan penawaran saham oleh para pelaku saham (Rahma, 2014). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut dan semakin tinggi pula kemakmuran dari pemegang saham (Anita & Yulianto, 2016).

2.1.5.2 Rasio *Tobin's Q*

Rasio *Tobin's q* merupakan rasio yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang terhadap *replacement cost* dari aset perusahaan (Fiakas, 2005 dalam Sudiyatno & Puspitasari, 2010). Rasio ini dirumuskan oleh James Tobin, seorang ekonom penerima nobel asal Amerika Serikat, pada tahun 1968 melalui artikelnya yang berjudul "*Marginal Productivity and the Macro-Economic Theory of Distribution: Comment on Samuelson and Modigliani*". Rasio ini memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan sehingga

menjadi rasio yang paling baik dalam memberikan informasi terkait nilai perusahaan (Sukamulja, 2004 dalam Mutmainah, 2015).

Tobin's q menunjukkan peran pasar saham terhadap nilai perusahaan, apabila harga-harga saham meningkat maka nilai *q* meningkat. Perusahaan dengan nilai *q* yang tinggi, nilai *q* lebih dari 1, memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi dan peluang investasi yang baik. Selain itu, nilai *q* yang tinggi juga menunjukkan bahwa manajemen perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam mengelola aset perusahaan (Sudiyatno & Puspitasari, 2010). Berikut adalah rumus untuk menghitung nilai *q*:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{(\text{Closing price} \times \text{jumlah saham}) + \text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

(Sudiyatno & Puspitasari, 2010)

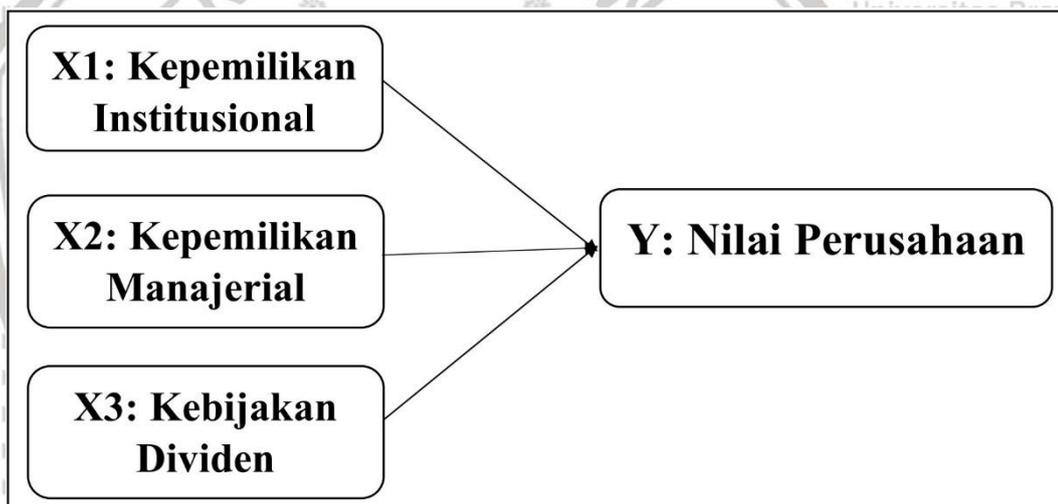
Menurut Margali, Mangantar, & Saerang, (2020), hasil perhitungan untuk nilai *q* dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a. *Tobin's q* < 1, menggambarkan saham berada dalam kondisi *undervalued*. Hal ini dapat diartikan bahwa manajemen gagal dalam mengelola aset perusahaan dan perusahaan memiliki potensi pertumbuhan investasi yang rendah.
- b. *Tobin's q* = 1, menggambarkan saham berada dalam kondisi *average*. Hal ini dapat diartikan bahwa manajemen *stagnan* dalam mengelola aset perusahaan dan perusahaan memiliki potensi pertumbuhan investasi yang tidak berkembang.
- c. *Tobin's q* > 1, menggambarkan saham berada dalam kondisi *overvalued*. Hal ini dapat diartikan bahwa manajemen telah berhasil dalam mengelola aset

perusahaan dan perusahaan memiliki potensi pertumbuhan investasi yang tinggi.

2.2 Kerangka Teoritis

Berdasarkan penjelasan dari telaah pustaka yang telah dipaparkan diatas, penulis ingin mengetahui tentang pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi empiris perusahaan sektor industri dasar dan kimia *listing* di bursa efek Indonesia periode 2017-2019).



Gambar 2.1 Kerangka Teoritis

2.3 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara atas rumusan masalah penelitian yang telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Hipotesis disebut sebagai jawaban sementara karena jawaban yang diberikan hanya berdasarkan teori yang relevan bukan berdasarkan fakta-fakta empiris yang diperoleh dari pengumpulan data (Sugiyono, 2019). Hipotesis perlu dikembangkan agar kemungkinan untuk diterima menjadi lebih besar. Pengembangan hipotesis dapat dilakukan

menggunakan teori yang relevan dan hasil-hasil penelitian sebelumnya (Hartono, 2013). Berikut adalah pengembangan hipotesis untuk penelitian ini:

2.3.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Pemegang saham sebagai prinsipal memiliki kepentingan utama yaitu mendapatkan keuntungan atas modal yang disetor kepada perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, pemegang saham (prinsipal) akan mendelegasikan wewenang kepada manajer (agen) untuk mengoperasikan perusahaan dan mengambil keputusan atas kepentingan utama prinsipal. Manajer yang telah diberi tugas oleh pemegang saham berpotensi untuk menyelewengkan kepentingan pemegang saham karena manajer sebagai pihak internal memiliki lebih banyak informasi mengenai perusahaan tersebut. Demi meminimalisir hal tersebut maka pemegang saham menggunakan kepemilikan institusional untuk mengontrol dan mengawasi manajer agar tidak menyelewengkan kepentingan pemegang saham.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam teori keagenan, kepemilikan institusional dapat menjadi media pengawasan yang optimal terhadap manajer karena kepemilikan institusional terlibat dalam pengambilan strategis perusahaan dan bergerak mandiri terlepas dari pihak internal perusahaan. Mekanisme ini diharapkan dapat menekan sifat opportunistik dan mengurangi biaya keagenan yang dikeluarkan pemegang saham seperti pemberian insentif untuk mengikat manajer dalam bekerja. Investor institusional juga cenderung memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan pemegang saham lainnya sehingga dapat menjadi pemegang saham mayoritas dan mendukung perannya dalam memonitoring kinerja manajer (Wardhani, Chandrarin, & Rahman, 2012).

Apabila kepentingan utama pemegang saham tercapai berarti perusahaan dapat menjaga kesejahteraan pemegang saham. Kesejahteraan pemegang saham mencerminkan nilai perusahaan karena pemegang saham memiliki persepsi yang baik atas kinerja perusahaan selama satu periode. Apabila kesejahteraan pemegang saham meningkat maka pemegang saham memiliki persepsi yang semakin baik terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Darmayanti, Sanusi, dan Widya (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Fauzan & Khairunnisa (2019), Putra & Ayu (2017), dan Sukirni (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dirumuskan bahwa hipotesis pertama untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Manajer sebagai agen menerima tugas dari pemegang saham selaku prinsipal untuk mencapai tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan kesejahteraan para pemegang saham yang terjaga. Akan tetapi, dalam pelaksanaannya berisiko terjadi konflik keagenan antara manajer dengan pemegang saham yang dipicu oleh perbedaan kepentingan. Berdasarkan teori keagenan, mekanisme yang dapat dilakukan untuk

mengatasi hal ini adalah mensejajarkan kepentingan pemegang saham dengan manajer melalui pemberian bagian saham kepada manajer atau kepemilikan manajerial (Jensen & Meckling, 1976).

Kepemilikan manajerial memberikan manajer peran ganda dalam perusahaan yaitu sebagai prinsipal atau pemilik perusahaan dan agen atau pengelola manajemen perusahaan. Hal ini membuat manajer memiliki kepentingan yang sama dengan pemegang saham eksternal karena berstatus sebagai pemegang saham.

Manajer tidak akan mengutamakan kepentingan pribadi karena keputusan yang diambil untuk kepentingan pemegang saham akan berdampak pada manajer.

Manajer akan bekerja dengan lebih baik karena kinerja tersebut berdampak pada kepentingan manajer yang juga memiliki bagian saham di perusahaan. Pemberian saham ini juga mengurangi biaya keagenan untuk menjaga kinerja manajer karena pemberian insentif diwujudkan dalam bentuk saham. Kepemilikan manajerial membuat manajer tidak memiliki kepentingan yang berbeda dengan pemegang saham sehingga mengurangi konflik keagenan yang dapat berdampak pada nilai perusahaan. Manajer akan bekerja dengan baik untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang menggambarkan kesejahteraan pemegang saham yang terjamin.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Anita & Yulianto (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Dewi & Abundanti (2019), dan Widayanti & Yadnya (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai

perusahaan. Sehingga dapat dirumuskan bahwa hipotesis kedua untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂ : Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Pembagian dividen pada umumnya dilakukan setiap satu tahun sekali pada akhir tahun setelah tutup pembukuan yang diatur dalam kebijakan dividen.

Kebijakan dividen berkaitan tentang apakah laba perusahaan dalam satu periode akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau disimpan oleh perusahaan sebagai laba ditahan (Nurhasanatang, Taufik, & Azlina, 2020).

Kebijakan dividen memberikan informasi terkait kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dan prospek pertumbuhan laba perusahaan yang mempengaruhi persepsi pemegang saham terhadap perusahaan (Putra & Lestari, 2016). Hal ini menjadikan pembagian dividen sebagai sinyal baik atau buruk bagi pemegang saham terkait prospek keuangan perusahaan. Apabila perusahaan membagikan dividen maka kinerja keuangan perusahaan sedang baik atau semakin tinggi dividen yang dibagikan maka kinerja keuangan perusahaan semakin baik. Sebaliknya, apabila perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan dividen maka kinerja perusahaan sedang tidak baik atau semakin menurun dividen yang dibagikan maka kinerja keuangan perusahaan semakin menurun.

Sinyal ini menjadi tolak ukur bagi pemegang saham apakah tetap mempertahankan saham yang dimiliki atau dijual dan bagi calon pemegang saham

apakah akan membeli atau tidak saham perusahaan. Keputusan ini akan menaikkan atau menurunkan harga saham yang berdampak pada nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi yang diberikan oleh manajemen kepada pemegang saham menjadi sinyal tentang prospek perusahaan yang dapat mempengaruhi perspektif pemegang saham terhadap perusahaan.

Perusahaan akan membagikan dividen kepada pemegang saham sebagai sinyal baik bagi pemegang saham untuk mempertahankan saham dan calon investor untuk membeli saham. Banyaknya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan maka harga saham semakin tinggi sehingga menaikkan nilai perusahaan sebaliknya, semakin rendah dividen yang dibagikan maka harga saham semakin rendah sehingga menurunkan nilai perusahaan (Syahirah & Lantania, 2016). Manajer yang bertanggungjawab untuk memaksimalkan nilai perusahaan harus membuat keputusan untuk membagikan dividen yang tinggi agar nilai perusahaan semakin meningkat.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi & Wirasedana (2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Kurniawan & Putra (2019), Rizal, Stefanny, Novianty, Angelieca, Tantowi, dan Purba (2019), dan Azizah (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dirumuskan bahwa hipotesis ketiga untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃ : Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4 Penelitian Terdahulu

Berikut adalah penelitian-penelitian terdahulu yang digunakan sebagai referensi dalam penelitian ini:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
1.	Aprilia Anita dan Arief Yulianto (2016)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan • Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2.	Fella Eka Darmayanti, Fauzi Sanusi, dan Ika Utami Widya (2018)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

				<ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Muhammad Rizky Fauzan dan Khairunnisa (2019)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan <i>Board Diversity</i> terhadap Nilai Perusahaan	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan <i>board diversity</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. • Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. • <i>Board Diversity</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4.	I Putu Deri Permana Putra dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih (2017)	Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Intervening	Profitabilitas, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, nilai perusahaan, dan CSR	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

				<ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
5.	Linda Safitri Dewi dan Nyoman Abundanti (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. • Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. • Kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Luh Putu Putri Adesia Widayanti dan I Putu Yadnya (2020)	<i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh terhadap Nilai	<i>Leverage</i> , profitabilitas, kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i>, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan

		Perusahaan pada Perusahaan <i>Real Estate</i> dan <i>Property</i>		terhadap nilai perusahaan.
7.	I Gede Eka Kurniawan dan I Nyoman Wijana Asmara Putra (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. • Kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
8.	Vonny Rizal, Henny Novianty, Cindy Tantowi, Stefanny, Angelieca, dan Mas Intan Purba (2019)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan, profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif dengan jenis penelitian *explanatory research*. Penelitian kuantitatif merupakan pendekatan penelitian yang memiliki sifat objektif yang mencakup pengumpulan dan analisis data kuantitatif yang diuji menggunakan metode statistik (Hermawan & Yusran, 2017).

Explanatory research memberikan penjelasan terkait kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta hubungan antara variabel yang satu dengan variabel yang lain (Sugiyono, 2019). Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor industri dasar dan kimia pada periode 2017-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengambilan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel yang dilakukan berdasarkan kriteria tertentu yang dibuat dengan pertimbangan tertentu atau jatah tertentu (Hartono, 2013). Kriteria-kriteria yang harus dipenuhi dalam pengambilan sampel ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan merupakan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

2. Perusahaan telah menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan secara lengkap dan berturut-turut selama 2017-2019 dalam satuan mata uang rupiah.
3. Perusahaan menginformasikan tentang kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dalam laporan tahunan selama 2017-2019.
4. Perusahaan membagikan dividen secara tunai dan berturut-turut selama 2017-2019.

Berikut ini merupakan hasil dari proses seleksi pengambilan sampel yang telah dilakukan :

Tabel 3.1 Proses Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan merupakan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.	80
2	Perusahaan tidak menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan secara lengkap dan berturut-turut selama 2017-2019 dalam satuan mata uang rupiah.	(13)
3	Perusahaan tidak menginformasikan tentang kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dalam laporan tahunan selama 2017-2019.	0
4	Perusahaan membagikan dividen secara tunai dan berturut-turut selama 2017-2019.	(55)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel		21
Jumlah sampel penelitian selama tiga tahun		63

Sumber: Hasil olah penulis, 2021

Berdasarkan hasil dari proses pemilihan sampel, maka dapat diperoleh 21 perusahaan sebagai sampel penelitian untuk 3 tahun periode (2017-2019), sehingga

jumlah sampel penelitian selama tiga tahun sebanyak 63. Adapun daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.
2.	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.
3.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
4.	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
5.	EKAD	Ekadharna International Tbk.
6.	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk.
7.	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk.
8.	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.
9.	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.
10.	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.
11.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
12.	LION	Lion Metal Works Tbk.
13.	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.
14.	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
15.	MDKI	Emdeki Utama Tbk.
16.	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk.
17.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
18.	TALF	Tunas Alfin Tbk.
19.	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.
20.	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.
21.	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.

Sumber: www.idx.co.id

3.3 Data Penelitian dan Sumbernya

3.3.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang diperoleh dari sumber-sumber yang sudah ada seperti buku, majalah, publikasi yang dilakukan pemerintah, data sensus, basis data, laporan tahunan perusahaan, analisis industri yang didapatkan dari media, informasi yang didapatkan dari *web* internet dan lainnya (Sekaran & Bougie, 2017). Data sekunder yang dipakai dalam penelitian ini didapatkan dari *website* Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) yang berupa laporan tahunan perusahaan industri dasar dan kimia dalam rentang periode 2017-2019. Selain itu, penelitian ini juga memakai sumber-sumber penelitian lainnya yang terkait dengan penelitian dari buku, artikel ilmiah, dan internet.

3.3.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dipakai dalam penelitian ini adalah studi pustaka dan observasi non partisipan. Studi pustaka merupakan teknik pengumpulan data dengan menelaah dokumen, buku, literatur, catatan, serta berbagai laporan yang ingin dipecahkan (Nazir, 1988 dalam Mirzaqon & Purwoko, 2018). Teknik studi pustaka menggunakan dokumen, buku, dan literatur untuk mendapatkan informasi yang sesuai dengan topik penelitian ini. Selanjutnya, teknik observasi non partisipan adalah observasi yang dilakukan peneliti tanpa terlibat langsung dan hanya sebagai pengamat (Sugiyono, 2019).

3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini menggunakan variabel independen berupa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen serta variabel dependen berupa nilai perusahaan yang dapat diukur dengan rumus berikut:

1) Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham dari sebuah perusahaan oleh institusi atau lembaga lain seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain (Darmayanti, Sanusi, dan Widya, 2018). Menurut Dewi & Sanica (2017), kepemilikan saham institusional dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$KI = \frac{\text{Kepemilikan Saham Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\% \text{ (Dewi \& Sanica, 2017)}$$

2) Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Pihak dari kepemilikan manajerial memiliki peran aktif dalam pengambilan keputusan pada perusahaan yang bersangkutan (Downes dan Goodman, 1999 dalam Febyani & Devie, 2017). Menurut Dewi & Sanica (2017), kepemilikan saham manajerial dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$KM = \frac{\text{Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\% \text{ (Dewi \& Sanica, 2017)}$$

3) Kebijakan dividen

Pengukuran kebijakan dividen dapat diproksikan dengan *dividend payout ratio* atau rasio pembayaran dividen. Rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2001 dalam Jalung, Mangantar, dan Manadagie, 2017). Rasio ini menentukan berapa jumlah laba yang dibagi dalam dividen berbentuk kas dan laba yang ditahan oleh perusahaan.

Berikut adalah rumus menghitung *dividend payout ratio*:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \quad (\text{Sartono, 2001 dalam Jalung dkk, 2017})$$

4) Nilai Perusahaan

Variabel dependen yang dipakai dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat digunakan untuk melihat kinerja keuangan perusahaan dan prospek perusahaan di masa depan yang mana dapat dijadikan bahan evaluasi investor. Pengukuran nilai perusahaan dapat diproksikan dengan *Tobin's q*. *Tobin's q* adalah rasio yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang terhadap *replacement cost* dari aset perusahaan (Fiakas, 2005 dalam Sudiyatno & Puspitasari, 2010). Berikut adalah rumus *Tobin's q*:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{(\text{Closing price} \times \text{jumlah saham}) + \text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

(Sudiyatno & Puspitasari, 2010)

3.5 Metode Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

Metode analisis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda. Regresi linier berganda adalah analisis yang ditujukan untuk menguji pengaruh dari dua atau lebih variabel independent terhadap satu variabel dependen (Janie, 2012). Tahapan pengujian dalam penelitian ini meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, koefisien determinasi, dan uji hipotesis. *Software* yang dipakai untuk analisis adalah SPSS

26.

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan teknik analisis data dengan mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah dikumpulkan tanpa membuat kesimpulan

secara umum (Sholikhah, 2016). Statistik deskriptif bertujuan untuk mempermudah peneliti atau pembaca dalam memahami data dengan dikelompokkan menjadi *mode, mean, median, varians, deviasi standar, dan lain-lain*. Data yang dianalisis dalam penelitian ini berupa persentasi kepemilikan institusional, persentasi kepemilikan manajerial, *dividend payout ratio*, dan *tobin'q ratio*.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan uji yang dilakukan pada data regresi sebelum data regresi diproses dengan tujuan agar persamaan yang dihasilkan memenuhi *Best, Linear, Unbiased, Estimator* atau BLUE (Santoso, 2018). Asumsi-asumsi yang harus dipenuhi agar memenuhi BLUE adalah: (1) Data harus memiliki sebaran yang normal; (2) Bebas dari multikolinearitas; (3) tidak ada autokorelasi pada data; dan (4) data bersifat homokedastik (R. Kurniawan & Yuniarto, 2016). Pengujian ini dilakukan untuk memastikan kemampuan persamaan regresi, baik sederhana maupun berganda, dapat menghasilkan prediksi yang akurat. Uji asumsi klasik yang dilakukan pada penelitian ini ada empat macam, yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah residu yang dihasilkan dari selisih antara Y aktual dan Y prediksi terdistribusi dengan normal (Santoso, 2018). Ketentuan dalam uji normalitas adalah apabila nilai signifikansi $> \alpha = 0,05$ maka data berdistribusi normal, namun apabila nilai signifikansi $< \alpha = 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal. Uji normalitas yang dipakai dalam penelitian ini adalah uji *Kolmogorov-Smirnov Z*.

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara variabel independen sehingga dapat dikatakan bahwa variabel independen tidak saling bebas antara satu sama lain (Sriningsih, Hatidja, dan Prang, 2018).

Pengujian ini menggunakan *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

Apabila *tolerance value* $> 0,10$ dan $VIF < 10$ maka variabel independen yang dipakai dalam penelitian bebas dari multikolinearitas.

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah ada ketidaksamaan varian dari residu pengamatan ke pengamatan lainnya (Santoso, 2018). Uji ini dilakukan untuk memenuhi asumsi bahwa data harus bersifat homokedastik.

Pengujian dapat dilakukan dengan diagram *scatterplot*. Pengujian menggunakan *scatter plot* dapat dilihat dari penyebaran titik data. Apabila titik-titik data menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y serta tidak membentuk pola tertentu maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas heteroskedastisitas atau bersifat homokedastik.

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (periode sebelumnya) pada suatu model regresi linier (Janie, 2012). Hasil yang baik adalah suatu model regresi bebas dari autokorelasi sehingga memenuhi asumsi BLUE. Pengujian yang dipakai untuk mendeteksi autokorelasi dalam penelitian ini adalah uji Durbin-Watson.

Menurut Santoso (2018), nilai Durbin-Watson dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Apabila nilai DW statistik < -2 berarti ada autokorelasi positif
- Apabila nilai DW statistik berada diantara -2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi
- Apabila nilai DW statistik > 2 berarti ada autokorelasi negatif

3.5.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel-variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen dan variabel dependennya adalah nilai perusahaan.

Model regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 KM + \beta_3 KD + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

α : Konstanta

β : Koefisien

KI : Kepemilikan Institusional

KM : Kepemilikan Manajerial

KD : Kebijakan Dividen

ε : *Error*

3.5.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengukur seberapa kuat model mampu menerangkan variasi atau perubahan variabel independen. Pengujian menggunakan koefisien determinasi majemuk (R^2) yang nilainya antara 0 sampai 1. Dasar pengambilan keputusan *R square* untuk model yang memiliki variabel independen ≤ 2 dan *Adjusted R Square* untuk model yang memiliki variabel independen > 2 .

Apabila nilai *Adjusted R Square* semakin mendekati 1 atau 100% maka variabel independen memiliki kemampuan yang semakin kuat dalam menjelaskan variabel dependen (Nuraina, 2012).

3.5.5 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini terdiri dari dua uji yaitu uji signifikan simultan (uji F) dan uji signifikan parsial (Uji T).

3.5.5.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F dipakai untuk melihat apakah model regresi secara keseluruhan layak atau tidak. Apabila nilai signifikansi $< \alpha = 0,05$ (5%) dan $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan model dinyatakan layak sehingga pengujian bisa dilanjutkan, sebaliknya apabila nilai signifikansi $> \alpha = 0,05$ (5%) dan $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan model dinyatakan tidak layak sehingga harus dimodifikasi sebelum dilanjutkan pengujian.

3.5.5.2 Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Uji T digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen (parsial) terhadap variabel dependen. Penelitian ini menggunakan uji one-tailed arah kanan dengan syarat pengujian sebagai berikut:

1. Apabila nilai signifikansi $< \alpha = 0,05$ (5%) atau $T_{hitung} > T_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya variabel independen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen secara parsial.
2. Apabila nilai signifikansi $> \alpha = 0,05$ (5%) atau $T_{hitung} < T_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya variabel independen tidak memiliki pengaruh positif terhadap variabel dependen secara parsial.



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif memberikan informasi terkait nilai maksimum, minimum, *mean* (rata-rata), dan standar deviasi dari masing-masing variabel, baik variabel independen maupun variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional (KI), kepemilikan manajerial (KM), dan kebijakan dividen (KD), sedangkan untuk variabel dependen adalah nilai perusahaan (NP). Analisis menggunakan data periode 2017-2019 yang terdiri dari 63 sampel dan diolah menggunakan *software IBM SPSS Statistics 26*.

Berikut adalah pemaparan hasil analisis statistik deskriptif:

4.1.1 Kepemilikan Institusional

Berdasarkan pengolahan data yang sudah dilakukan untuk variabel kepemilikan institusional maka didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.1 Hasil Deskriptif Variabel Kepemilikan Insitusional

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	63	19.67	99.95	78.2281	20.87073
Valid N (listwise)	63				

Sumber: Hasil olah penulis, 2021

Tabel 4.1 menunjukkan hasil deskriptif variabel kepemilikan institusional untuk sektor industri dasar dan kimia pada periode 2017-2019 dengan sampel sebanyak 63 sampel. Nilai kepemilikan institusional terendah selama periode penelitian dimiliki oleh PT Semen Baturaja (Persero), Tbk pada tahun 2019 yaitu

sebesar 19,67 dan nilai kepemilikan institusional terbesar dimiliki oleh PT Fajar Surya Wisesa Tbk pada tahun 2019 yaitu sebesar 99,95. Nilai rata-rata kepemilikan institusional adalah 78,2281 yang menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan institusional pada sektor industri dasar dan kimia termasuk cukup tinggi sehingga menjadi pemegang saham mayoritas. Sedangkan nilai standar deviasi adalah 20,87073 lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata yang berarti data untuk variabel kepemilikan institusional memiliki sebaran yang merata.

4.1.2 Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan pengolahan data yang sudah dilakukan untuk variabel kepemilikan manajerial maka didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.2 Hasil Deskriptif Variabel Kepemilikan Manajerial

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	63	.00	37.32	3.9912	8.97264
Valid N (listwise)	63				

Sumber: Hasil olah penulis, 2021

Tabel 4.2 menunjukkan hasil deskriptif variabel kepemilikan manajerial untuk sektor industri dasar dan kimia pada periode 2017-2019 dengan sampel sebanyak 63 sampel. Nilai kepemilikan manajerial terendah selama periode penelitian dimiliki oleh PT Asahimas Flat Glass Tbk pada tahun 2017 dan 2019, PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk pada tahun 2019, PT Ekadharna International Tbk pada tahun 2017-2019, PT Fajar Surya Wasesa Tbk pada tahun 2019, PT Champion Pacific Indonesia Tbk pada tahun 2017-2019, PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk pada tahun 2017-2019, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2019, PT

Tunas Alfin Tbk pada tahun 2017-2019, dan PT Surya Toto Indonesia Tbk pada tahun 2017-2019 yaitu 0 atau tidak ada kepemilikan manajerial dan nilai kepemilikan manajerial terbesar dimiliki oleh PT Arwana Citramulia Tbk pada tahun 2017-2019 yaitu sebesar 37,32. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial adalah 3,9912 yang menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan manajerial pada sektor industri dasar dan kimia termasuk sangat rendah apabila sehingga menjadi pemegang saham minoritas. Sedangkan nilai standar deviasi adalah 8,97264 lebih besar dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa data untuk variabel kepemilikan manajerial memiliki sebaran yang tidak merata.

4.1.3 Kebijakan Dividen

Berdasarkan pengolahan data yang sudah dilakukan untuk variabel kebijakan dividen maka didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.3 Hasil Deskriptif Variabel Kebijakan Dividen

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KD	63	7.41	200.00	45.0268	36.47936
Valid N (listwise)	63				

Sumber: Hasil olah penulis, 2021

Tabel 4.3 menunjukkan hasil deskriptif variabel kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) untuk sektor industri dasar dan kimia pada periode 2017-2019 dengan sampel sebanyak 63 sampel. Nilai *dividend payout ratio* terendah selama periode penelitian dimiliki oleh PT Lionmesh Prima Tbk pada tahun 2018 yaitu 7,41 dan nilai *dividend payout ratio* terbesar dimiliki oleh PT Asahimas Flat Glass Tbk pada tahun 2019 yaitu sebesar 200,00. Nilai rata-

rata *dividend payout ratio* adalah 45,0268 yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan membagikan laba sebagai dividen sebesar 45,0268%, sedangkan nilai standar deviasi adalah 36,47936 lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa data untuk variabel kebijakan dividen memiliki sebaran yang merata.

4.1.4 Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengolahan data yang sudah dilakukan untuk variabel nilai perusahaan maka didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.4 Hasil Deskriptif Variabel Nilai Perusahaan

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NP	63	.38	8.16	1.6440	1.47492
Valid N (listwise)	63				

Sumber: Hasil olah penulis, 2021

Tabel 4.4 menunjukkan hasil deskriptif variabel nilai perusahaan yang diprosikan dengan rasio *tobin's q* untuk sektor industri dasar dan kimia pada periode 2017-2019 dengan sampel sebanyak 63 sampel. Nilai rasio *tobin's q* terendah selama periode penelitian dimiliki oleh PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk yaitu 0,38 dan nilai rasio *tobin's q* terbesar dimiliki oleh PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk pada tahun 2017 yaitu sebesar 8,16. Nilai rata-rata rasio *tobin's q* adalah 1,6440 yang menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia termasuk *overvalued* yaitu manajemen dinyatakan berhasil dalam mengelola aset perusahaan dan perusahaan memiliki potensi pertumbuhan investasi yang tinggi. Nilai standar deviasi adalah 1,47492 lebih kecil dibandingkan

nilai rata-rata menunjukkan bahwa data untuk variabel nilai perusahaan memiliki sebaran yang merata.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik untuk model regresi bertujuan untuk memastikan bahwa model regresi dapat memprediksi hasil penelitian dengan akurat. Tahapan pengujian terdiri dari empat tahap yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi. Berikut adalah hasil pengujian asumsi klasik:

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk memastikan residu yang dihasilkan antara variabel X dan Y terdistribusi normal karena model regresi yang baik memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov Z*. Data dapat dikatakan normal apabila nilai signifikan $> \alpha = 0,05$ dan data dapat dinyatakan tidak normal apabila nilai signifikan $< \alpha = 0,05$.

Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		63
<hr/>		
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.44512674
<hr/>		
Most Extreme Differences	Absolute	.222
	Positive	.222
	Negative	-.187

Test Statistic	.222
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000 ^c

Sumber: Hasil olah penulis, 2021

Tabel 4.5 menunjukkan hasil uji normalitas dengan nilai signifikan $0,00 < \alpha = 0,05$ yang berarti data tidak normal yang berdampak pada model tidak bisa memprediksi hasil dengan akurat. Untuk mengatasi hal tersebut diperlukan teknik khusus untuk memperbaiki data. Menurut Santoso (2017) data yang tidak normal dapat diatasi dengan transformasi data yaitu mengubah data ke bentuk logaritma atau ke bentuk natural atau bentuk lainnya, kemudian dilakukan pengujian ulang. Hasil pengujian normalitas setelah transformasi data ditunjukkan dalam tabel 4.6 berikut ini:

Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

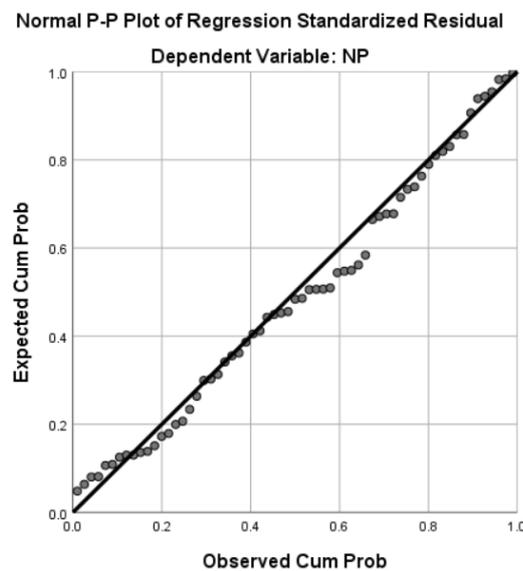
		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.47966393
Most Extreme Differences	Absolute	.088
	Positive	.088
	Negative	-.044
Test Statistic		.088
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Hasil olah penulis, 2021

Berdasarkan tabel 4.6 diatas, hasil uji normalitas setelah tranformasi data menunjukkan nilai signifikan 0,200. Nilai signifikan $0,200 > \alpha = 0,05$ sehingga

dapat disimpulkan bahwa data sudah terdistribusi dengan normal sehingga asumsi normalitas sudah terpenuhi.

Uji normalitas tersebut dapat diperkuat dengan hasil uji normalitas menggunakan grafik P-Plot. Data dapat dikatakan normal apabila titik-titik yang menggambarkan data menyebar disekitar garis diagonal dan data dapat dikatakan tidak normal apabila titik-titik yang menggambarkan data menyebar jauh dari arah garis diagonal.



Sumber: Hasil olah penulis, 2021

Gambar 4.1 Grafik P-Plot Uji Normalitas

Gambar 4.1 menunjukkan hasil uji normalitas yaitu titik-titik data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga data dapat dikatakan normal dan memenuhi asumsi normalitas.

4.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara variabel independen. Pengujian dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance value* $> 0,10$ dan $VIF < 10$ maka variabel independen yang dipakai dalam penelitian bebas dari multikolinieritas.

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Coefficients	
		Colinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	KI	.920	1.086
	KM	.984	1.016
	KD	.917	1.091

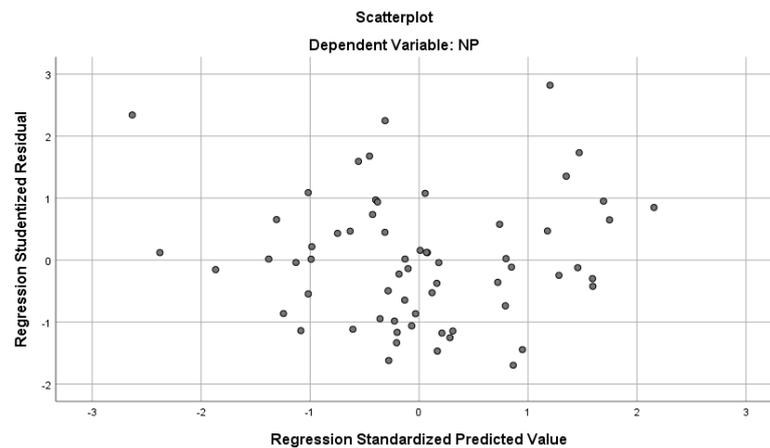
Sumber: Hasil olah penulis, 2021

Tabel 4.7 menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai $VIF < 10$ yang mengindikasikan bahwa semua variabel independen bebas dari multikolinieritas sehingga memenuhi asumsi bebas multikolinieritas.

4.2.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah ada ketidaksamaan varian dari residu pengamatan ke pengamatan lainnya dan memenuhi asumsi bahwa data harus memiliki sifat homokedastik. Pengujian dapat dilakukan dengan diagram *scatterplot*. Dasar pengambilan keputusan untuk diagram *scatterplot* menggunakan titik-titik penyebaran data. Apabila titik-titik data menyebar diatas

dan dibawah angka 0 pada sumbu Y serta tidak membentuk pola tertentu maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas heteroskedastisitas atau bersifat homokedastik.



Sumber: Hasil olah penulis, 2021

Gambar 4.2 Diagram Scatterplot Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan gambar 4.2 titik-titik data menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y serta tidak membentuk pola tertentu sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa data bebas dari heterokedastisitas dan memenuhi asumsi bersifat homokedastik.

4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar kesalahan residual pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (periode sebelumnya) pada suatu model regresi linier. Pengujian yang dipakai untuk mendeteksi autokorelasi dalam penelitian ini adalah uji Durbin-Watson. Hasil yang diharapkan melalui pengujian ini adalah model bebas dari autokorelasi untuk memenuhi asumsi BLUE.

Dasar pengambilan keputusan dapat dilihat dari nilai Durbin-Watson yang diinterpretasikan sebagai berikut:

- Apabila nilai DW statistik < -2 berarti ada autokorelasi positif
- Apabila nilai DW statistik berada diantara -2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi
- Apabila nilai DW statistik > 2 berarti ada autokorelasi negatif

Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.486 ^a	.236	.197	.49171	1.222

Sumber: Hasil olah penulis, 2021

Berdasarkan tabel 4.8 nilai Durbin-Watson dari model adalah 1,222 yang berada diantara -2 hingga 2 ($-2 < 1,222 < 2$). Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi dalam model atau model bebas autokorelasi sehingga memenuhi asumsi BLUE.

4.2.5 Hasil Perhitungan Regresi Linier Berganda

Hasil perhitungan regresi linier berganda menggunakan alat regresi SPSS adalah sebagai berikut:

Tabel 4.9 Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.504	.243		6.202	.000
KI	.018	.027	.077	.646	.521
KM	.102	.041	.283	2.471	.016
KD	-.091	.028	-.388	-3.269	.002

Sumber: Hasil olah penulis, 2021

Hasil pengujian pada tabel 4.9 dapat disajikan dalam persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 KM + \beta_3 KD + \varepsilon$$

$$Y = 1,504 + 0,018KI + 0,102KM - 0,091KD + \varepsilon$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta dari persamaan regresi menunjukkan nilai positif sebesar 1,504 yang berarti tanpa adanya pengaruh dari variabel-variabel independen dalam persamaan regresi maka nilai perusahaan adalah 1,504 atau 150,4%.
2. Nilai koefisien dari variabel kepemilikan institusional adalah 0,018 dan memiliki tanda positif yang dapat diinterpretasikan bahwa setiap peningkatan

kepemilikan institusional sebesar 1 satuan juga meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,018 atau 0,18% dengan asumsi variabel yang lain dianggap konstan.

3. Nilai koefisien dari variabel kepemilikan manajerial adalah 0,102 dan memiliki tanda positif yang dapat diinterpretasikan bahwa setiap peningkatan kepemilikan manajerial sebesar 1 satuan juga meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,102 atau 10,2% dengan asumsi variabel yang lain dianggap konstan.

4. Nilai koefisien dari variabel kebijakan dividen adalah 0,091 dan memiliki tanda negatif yang dapat diinterpretasikan bahwa setiap peningkatan kebijakan dividen sebesar 1 satuan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,091 atau 9,1% dengan asumsi variabel yang lain dianggap konstan.

4.2.6 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa kuat model mampu menerangkan variasi atau perubahan variabel independen. Pengujian menggunakan koefisien determinasi majemuk (R^2) yang nilainya antara 0 sampai

1. Dasar pengambilan keputusan *R square* untuk model yang memiliki variabel independen ≤ 2 dan *Adjusted R Square* untuk model yang memiliki variabel independen > 2 . Apabila nilai R^2 semakin mendekati 1 atau 100% maka semakin kuat dalam menjelaskan variabel dependen dan semakin baik model regresi yang digunakan.

Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.486 ^a	.236	.197	.49171

Sumber: Hasil olah penulis, 2021

Pengujian dilakukan untuk menguji seberapa kuat variabel kepemilikan institusi, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen dalam menjelaskan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan 3 variabel independen ($X > 2$) sehingga memakai nilai *Adjusted R Square* untuk melihat kekuatan variabel independen.

Berdasarkan tabel 4.10 nilai *Adjusted R Square* dari model adalah 0,197 yang artinya variabel-variabel independen yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen dapat menjelaskan variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 19,7% dan sisanya sebesar 80,3% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model.

4.2.7 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F dipakai untuk melihat apakah model regresi secara keseluruhan layak atau tidak. Dasar pengambilan keputusan dilihat dari F_{hitung} , F_{tabel} dan nilai signifikansi. Apabila nilai signifikansi $< \alpha = 0,05$ (5%) dan $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan model dinyatakan layak sehingga pengujian bisa dilanjutkan, sebaliknya apabila nilai signifikansi $> \alpha = 0,05$ (5%) dan $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan model dinyatakan tidak layak sehingga harus dimodifikasi sebelum dilanjutkan pengujian.

Tabel 4.11 Hasil Uji Signifikansi Simultan

		ANOVA				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.412	3	1.471	6.083	.001 ^b
	Residual	14.265	59	.242		
	Total	18.677	62			

Sumber: Hasil olah penulis, 2021

Hasil pengujian pada tabel 4.10 menunjukkan hasil nilai F_{hitung} sebesar 6,083 dan nilai signifikan 0,001. Penelitian ini menggunakan 63 sampel data dan 3 variabel independen sehingga diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2,75. Nilai F_{hitung} 6,083 > Nilai F_{tabel} 2,75 dan nilai signifikan $0,001 < \alpha = 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi layak dipakai.

4.2.8 Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Uji T digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen secara parsial terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Dasar pengambilan keputusan dilihat dari T_{hitung} T_{tabel} dan nilai signifikansi. Apabila nilai signifikansi $< \alpha = 0,05$ (5%) dan $T_{hitung} > T_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya variabel independen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen secara parsial, sebaliknya apabila nilai signifikansi $> \alpha = 0,05$ (5%) dan $T_{hitung} < T_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya variabel independen tidak memiliki pengaruh positif secara signifikan atau tidak signifikan terhadap variabel dependen secara parsial.

Tabel 4.12 Hasil Uji Signifikansi Parsial Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.504	.243		6.202	.000
KI	.018	.027	.077	.646	.521
KM	.102	.041	.283	2.471	.016
KD	-.091	.028	-.388	-3.269	.002

Sumber: Hasil olah penulis, 2021

Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial pada tabel di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Nilai T_{tabel} untuk sampel sebanyak 63 dan tingkat signifikansi 0,05 untuk pengujian arah kanan adalah 1,66940 dan variabel kepemilikan institusional memiliki T_{hitung} sebesar 0,646 serta nilai signifikansi 0,521. Hasil pengujian adalah $T_{hitung} 0,646 < T_{tabel} 1,66940$ dan nilai $sig 0,521 > \alpha = 0,05$ yang menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai $sig > \alpha = 0,05$ dan $T_{hitung} < T_{tabel}$.

2. Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Nilai T_{tabel} untuk sampel sebanyak 63 dan tingkat signifikansi 0,05 adalah 1,66940 dan variabel kepemilikan manajerial memiliki T_{hitung} sebesar -2,471 serta nilai signifikansi 0,016. Hasil pengujian $T_{hitung} 2,471 > T_{tabel} 1,66940$ dan nilai $sig 0,016 < \alpha = 0,05$ yang menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_2

diterima. Hal ini berarti variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena nilai $\text{sig} < \alpha = 0,05$ dan $T_{\text{hitung}} > T_{\text{tabel}}$.

3. Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Nilai T_{tabel} untuk sampel sebanyak 63 dan tingkat signifikansi 0,05 adalah 1,66940 dan variabel kebijakan dividen memiliki T_{hitung} sebesar -3,269 serta nilai signifikansi 0,002. Hasil pengujian adalah $T_{\text{hitung}} - 3,269 < T_{\text{tabel}} 1,66940$ dan nilai $\text{sig} 0,002 < \alpha = 0,05$ yang menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_3

ditolak. Hasil pengujian menunjukkan nilai $\text{sig} 0,002 < \alpha = 0,05$ yang berarti signifikan akan tetapi T_{hitung} berada di luar batas penolakan H_0 yang dibatasi oleh T_{tabel} sebesar 1,66940 sehingga membuat H_0 diterima yaitu variabel kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan atau kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.3 Pembahasan Hasil Analisis

4.3.1 Kepemilikan Institusional Tidak Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berlawanan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat menjadi mekanisme pengawasan internal yang baik dalam mengatasi konflik keagenan yang berisiko terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauzan & Khairunnisa (2019), Nuryono, Wijayanti, & Samrotun (2019), dan Putra & Ayu (2017).

Tidak adanya pengaruh oleh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan berarti peningkatan atau penurunan persentase kepemilikan institusional tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga tidak dapat digunakan untuk mendongkrak nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena investor institusional belum bisa menjalankan perannya dalam memonitoring kinerja manajer dengan baik (Azizah, 2019). Investor institusional yang memiliki kemampuan lebih dalam bidang keuangan dan bisnis belum terlibat dalam pengambilan keputusan strategis dan cenderung hanya mengandalkan manajer dalam pengambilan keputusan strategis. Kurangnya keterlibatan investor institusional menyebabkan pengawasan dan pengendalian dari investor institusional tidak bisa dirasakan oleh manajer sehingga tidak mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. Padahal perusahaan-perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia memiliki rata-rata kepemilikan institusional yang tinggi yaitu 78,2281% dan apabila dimanfaatkan dengan maksimal dapat menjadi mekanisme pengawasan yang baik karena memiliki kendali yang kuat atas kepemilikan saham mayoritas.

Penyebab yang lain adalah adanya kemungkinan aliansi antara investor institusional dan manajer (Pound dalam Dewi & Sanica, 2017). Keberadaan investor institusional yang diharapkan dapat memonitoring kinerja manajer secara independen justru berkompromi dengan manajer agar tujuan utamanya tercapai. Kurangnya sikap independen dapat menjadikan investor institusional menjadi bias atas kepentingannya sendiri dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Hal ini menjadikan kepemilikan institusional tidak bisa menjadi

mekanisme pengawasan yang tepat karena investor institusional kehilangan sikap independennya sebagai pihak eksternal yang berkepentingan atas perusahaan.

Investor institusional gagal dalam menjalankan perannya sebagai pengawas kinerja manajer yang diandalkan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung dengan hasil penelitian terdahulu oleh Ariyanti, Nurlaela, & Wijayanti (2020), Azizah, (2019), dan Sadia & Sujana (2017) yang mengemukakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.3.2 Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa pemberian bagian kepemilikan saham untuk manajer agar memiliki kepentingan yang sejajar dengan pemegang saham dapat mengatasi konflik keagenan. Hasil penelitian ini sesuai dengan Widayanti & Yadnya (2020), Dewi & Abudanti (2019), dan Fauzan & Khairunnisa (2019) yang menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan bermakna peningkatan persentase kepemilikan manajerial dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pemberian kepemilikan saham kepada manajer membuat manajer memiliki peran sebagai pemegang saham dan pengelola manajemen perusahaan. Peran ini menuntut manajer untuk bekerja lebih optimal dan menghindari segala keputusan yang menyebabkan kerugian karena dapat berdampak langsung kepada

return yang akan didapatkan sebagai pemegang saham. Manajer sebagai pihak internal perusahaan yang memiliki informasi lebih banyak terkait perusahaan menggunakan hal tersebut untuk meningkatkan nilai perusahaan. Manajer akan bekerja sesuai dengan kepentingan pemegang saham (pemegang saham eksternal dan manajer) yaitu mendapatkan keuntungan sebagai pengembalian atas investasi yang dilakukan sehingga pemegang saham akan memiliki persepsi baik dan meningkatkan harga saham sekaligus meningkatkan nilai perusahaan.

4.3.3 Kebijakan Dividen Berpengaruh Negatif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan atau kebijakan dividen tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi yang positif berupa pembagian dividen yang semakin tinggi menjadi sinyal baik yang akan meningkatkan nilai perusahaan karena pemegang saham memiliki perspektif yang baik kepada perusahaan.

Dividend payout ratio yang berpengaruh negatif dan signifikan berarti setiap kenaikan dividen yang dibagikan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hal yang kemungkinan menjadi penyebab adalah investor memiliki preferensi untuk tidak menerima dividen kas sehingga laba disimpan sebagai laba ditahan (Mayasari, Fadah, & Endhiarto, 2015). Menurut teori *clientele effect*, investor dapat memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan (Dewi, 2010). Investor yang tidak membutuhkan uang pada saat ini dapat memilih agar perusahaan menahan laba untuk ekspansi perusahaan daripada dibagikan sebagai dividen.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fitriana (2021), Faridah & Kurnia (2016), dan Abidin & Ziyad (2014) yang mengemukakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Adapun objek penelitian yang dipakai adalah perusahaan-perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang *listing* Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2019 dengan sampel penelitian sebanyak 63 sampel dari 21 perusahaan dalam rentang waktu tiga tahun.

Hasil penelitian yang didapatkan dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh investor institusional yang belum bisa menjalankan perannya untuk memonitoring kinerja anajer. Selain itu, adanya kemungkinan aliansi antara investor dan manajer yang menyebabkan investor institusional sebagai pemegang saham mayoritas tidak bisa menjadi independen dan menjadi bias atas kepentingannya sendiri sehingga mengabaikan kepentingan minoritas.

Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh peran manajer yang menjadi pemegang saham di perusahaan membuat manajer bekerja dengan lebih optimal dan menghindari segala keputusan yang menyebabkan kerugian karena dapat berdampak langsung kepada manajer atau kepada *return* yang akan didapatkan sebagai pemegang saham. Manajer akan bekerja selaras dengan kepentingan

pemegang saham sehingga pemegang saham memiliki persepsi baik yang meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh investor yang memiliki preferensi berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Pemegang saham menganggap ini tidak dapat menggambarkan prospek perusahaan sehingga direspon pemegang saham dengan menjual saham yang menyebabkan harga saham menurun sehingga nilai perusahaan juga menurun.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tidak lepas dari beberapa keterbatasan yang menyebabkan hasilnya menjadi kurang maksimal. Adapun keterbatasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini dilakukan pada tahun 2020-2021 akan tetapi hanya bisa menggunakan data keuangan 2017-2019 dikarenakan laporan keuangan untuk tahun 2020 belum dapat diakses secara lengkap.
2. Penelitian hanya terbatas pada sektor industri dasar dan kimia.
3. Penelitian menggunakan pengelompokan perusahaan berdasarkan sektor yang lama dan pada tahun 2021 terdapat pengelompokan perusahaan berdasarkan sektor yang baru.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya untuk menyempurnakan penelitian

dengan topik faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Adapun saran-saran tersebut adalah sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan pengelompokan perusahaan berdasarkan sektor yang baru per 25 Januari 2021. Pengelompokan perusahaan berdasarkan sektor yang baru membuat jumlah sektor bertambah menjadi 12 sektor dengan 35 sub sektor, 69 industri, dan 130 sub industri, serta cakupan yang lebih luas.
2. Peneliti mempertimbangkan untuk meneliti pada sektor yang lain seperti sektor keuangan, energi, dan sebagainya.
3. Peneliti dapat menambah variabel independen yang relevan dengan topik penelitian karena variabel-variabel independen yang dipakai dalam penelitian ini hanya dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 19,7% dan sisanya 80,3% bisa dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain. Penambahan variabel ini diharapkan nanti dapat mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

Abidin, Z., & Ziyad, M. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Size Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Wawasan Manajemen*, 2(3), 91–102.

Adam, I. A. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, (2006), 11, 23–40.

Aditya, D., & Supriyono, E. (2015). Pengaruh Profitabilitas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 6(1), 307–326.

Adri, F., Desmiyawati, & Anisma, Y. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Property dan Real Estate). *Jom Fekon*, 1(2), 1–15.

Agnova, V., & Muid, D. (2015). ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PROFITABILITAS, KESEMPATAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2013). *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4), 1–13.

Anggraini, N., & Srimindarti, C. (2009). Pengaruh Kepemilikan Saham Institusional dan Kebijakan Hutang Terhadap Kepemilikan Manajerial. *Kajian Akuntansi*, 1(2), 133–152.

Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1), 17–

23.

Ardianti, Y., Akram, & Surasni. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 27(2), 1628–1652.

Ariyanti, F., Nurlaela, S., & Wijayanti, A. (2020). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Corporate Social Responsibility Dan Nilai Perusahaan Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 6(1), 48–58.
<https://doi.org/10.37403/financial.v6i1.132>

Astuty, N. M. R. K., & Siregar, S. V. (2008). Hubungan Antara Sinyal Dividen Tunai Dengan Kinerja Operasional Dan Kinerja Pasar. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(1), 77–101. <https://doi.org/10.21002/jaki.2008.04>

Azizah, N. H. N. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Otomotif & Komponen yang Terhadap yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekobis Dewantara*, 53(9), 1689–1699.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Fundamentals of Financial Management* (8th ed.). Cengage Learning.

Bursa Efek Indonesia. (2019). *IDX Quarterly Statistics: 4th Quarter 2019*.

https://www.idx.co.id/media/8473/idx_annually-statistic_2019.pdf

Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67.

<https://doi.org/10.1177/0149206310388419>

Darmayanti, F. E., Sanusi, F., & Widya, I. U. (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*, XI(1), 1–20.

Dewi, K. R. C., & Sanica, I. G. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 2(1).

<https://doi.org/https://doi.org/10.38043/jiab.v2i1.175>

Dewi, L. P. U. K., & Wirasedana, I. W. P. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Inflasi terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 2018(1), 813–841.

<https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i02.p01>

Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099.

<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>

Dewi, N. (2010). Penentuan Kebijakan Dividen (Dividend Policy) Dalam Praktik Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 7(1), 1693–8852.

Djabid, A. W. (2009). Kebijakan Dividen Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Utang: Sebuah Perspektif Agency Theory. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(2), 249–259.

El-haq, Z. N. S., Zulpahmi, & Sumardi. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Growth Opportunities, Dan Profitabilitas Terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(2), 315–328.
<https://doi.org/10.17509/jaset.v11i2.19940>

Faridah, N., & Kurnia. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Deviden, Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 5(2), 1–15.
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/273>

Fauzan, M. R., & Khairunnisa. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institutional Dan Board Diversity Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Proceeding of Management : Vol.6, No.2 Agustus 2019*, 6(2), 3300–3309.

Febyani, E., & Devie. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan melalui Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening di Indonesia pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Business Accounting Review*, 5(2), 745–756.

Fitriana, A. (2021). ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN RATIO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.

Perwira Journal of Economics and Business (PJEB), 1(1), 55–67.

Gultom, R., & Wijaya, S. W. (2013). Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(1), 51–60.

Gustirani, T. (2017). *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2014)*.

Brawijaya University.

Hartono, J. (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis “Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman”* (6th ed.). BPFE - YOGYAKARTA.

Hermawan, A., & Yusran, H. L. (2017). *PENELITIAN BISNIS Pendekatan Kuantitatif* (1st ed.). PT Desindo Putra Mandiri.

Jalung, K., Mangantar, M., & Mandagie, Y. (2017). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA SUBSEKTOR BANK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal EMBA*, 5(2), 334–342.

Janie, D. N. A. (2012). *Statistik Deskriptif & Regresi Linier Berganda Dengan SPSS*. Semarang University Press.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE I. Introduction and summary In this paper WC draw on recent

progress in the theory of (1) property rights , firm . In addition to tying together elements of the theory of e. *Journal Od Financial Economics*, 3, 305–360.

Kurnia, D. (2019). Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi*, 6(2), 178–187.

Kurniawan, I. G. E., & Putra, I. N. W. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 1783–1800. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i03.p10>

Kurniawan, R., & Yuniarto, B. (2016). *ANALISIS REGRESI Dasar dan Penerapannya dengan R* (1st ed.). KENCANA.

Mahawyahrti, T., & Budiasih, G. N. (2016). Asimetri Informasi, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Manajemen Laba. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 11(2), 100–110. <https://doi.org/10.24843/jiab.2016.v11.i02.p05>

Margali, G. E., Mangantar, M. M., Saerang, I. S., & Ratulangi, U. S. (2020). Analisis Pengaruh Likuiditas Saham Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Keputusan Manajemen Keuangan (Studi Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia, Periode 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi*, 7(2), 167–176.

Mayasari, A. S., Fadah, I., & Endhiarto, T. (2015). Analisis Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Artikel Ilmiah Mahasiswa*, 2013, 1–6.

Meilina, & Tjong, W. (2021). PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DIVIDEND PAYOUT RATIO DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI RUMAH SAKIT YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015 – 2019. *Jurnal EMBA*, 9(1), 807–823.

Meythi. (2005). Konflik Keagenan: Tinjauan Teoritis dan Cara Mengurangnya. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(2), 1–17.

Mirzaqon, A., & Purwoko, B. (2018). Studi Kepustakaan Mengenai Landasan Teori Dan Praktik Konseling Expressive Writing Library. *Jurnal BK UNESA*, 1, 1–8.

Mursalim. (2011). Likuiditas saham, kebijakan dividen dan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 15(1), 21–29.

Mutmainah. (2015). Analisis Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Stiedewantara*, Vol. X(No.2, Oktober), pp: 1-15.
<http://ejournal.stiedewantara.ac.id>

Nuraina, E. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei). *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 19(2), 110–125. <https://doi.org/10.26740/jaj.v4n1.p51-70>

Nurhasanatang, S., Taufik, T., & Azlina, N. (2020). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan leverage, keputusan investasi dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018. *Sorot*,

15(1), 13. <https://doi.org/10.31258/sorot.15.1.13-31>

Nuryono, M., Wijayanti, A., & Samrotun, Y. C. (2019). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KOMISARIS INDEPENDEN, KOMITE AUDIT, SERTA KULITAS AUDIT PADA NILAI PERUSAHAAN. *Edunomika*, 03(01), 199–212.

Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044–4070.

Putra, I. P. D. P., & Ayu, I. G. A. N. B. (2017). Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi*, 2017(1), 1263–1289. <https://doi.org/10.24843/EJA.2017.v21.i02.p15>

Rahma, A. (2014). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEPUTUSAN PENDANAAN DAN NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Priode 2009-2012). *Jurnal Bisnis STRATEGI*, 23(2), 45–69. <https://doi.org/10.14710/jbs.23.2.45-69>

Ramadhan, G. F., Husnatarina, F., & Angela, L. M. (2018). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Kelompok LQ 45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal RAK (Riset Akuntansi Keuangan)*, 3(1), 65–73.

Rizal, V., Stefanny, S., Novianty, H., Angelieca, A., Tantowi, C., & Intan Purba, M. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(3), 1181–1191. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v29.i03.p20>

Sadia, N. M. D. S., & Sujana, I. K. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Manajerial, Free Cash Flow Pada Nilai Perusahaan Dengan Variabel Intervening Kebijakan Hutang. *E-Jurnal Akuntansi*, 19(1), 479–507.

Samrotun, Y. C. (2015). Yuli Chomsatu Samrotun Dosen FE Universitas Islam Batik (UNIBA) Surakarta size terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2011–2014 .. *Jurnal Paradigma*, 13(01), 92–103.

Santoso, A. B. (2018). *Tutorial & Solusi Pengolahan Data Regresi*. CV. Garusa Mas Sejahtera.

Santoso, S. (2017). *Statistik Multivariat dengan SPSS*. PT Elex Media Komputindo.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian Untuk Bisnis* (6th ed.). Salemba Empat.

Sholikhah, A. (2016). Statistik Deskriptif dalam Penelitian Kualitatif. *KOMUNIKA*, 10(2), 342–362.

Sriningsih, M., Hatidja, D., & Prang, J. D. (2018). Penanganan Multikolinearitas Dengan Menggunakan Analisis Regresi Komponen Utama Pada Kasus Impor Beras Di Provinsi Sulut. *Jurnal Ilmiah Sains*, 18(1), 18.

<https://doi.org/10.35799/jis.18.1.2018.19396>

Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). TOBIN'S Q DAN ALTMAN Z-SCORE SEBAGAI INDIKATOR PENGUKURAN KINERJA PERUSAHAAN.

Kajian Akuntansi, 2(1), 9–21.

Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Sutopo (ed.); 1st ed.). Alfabeta.

Suhendi, K. S. P., Desmintari, & Yetti, F. (2021). Analisis abnormal return sebelum dan sesudah ex- date dividen pada perusahaan idx30 di bei. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 2, 564–580.

Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2). <https://doi.org/10.15294/aaj.v1i2.703>

Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1), 1141–1151. <https://doi.org/10.35794/emba.v3i1.7928>

Syahirah, C. S., & Lantania, M. F. (2016). Pengaruh Market Value Added, Economic Value Added, Kebijakan Dividen Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 1(1), 1–12.

Tita, D. (2011). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dividen terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(1), 57–66.

Wardhani, T. S., Chandrarin, G., & Rahman, A. F. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Investasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi, Keuangan Dan Pajak*, 1(2), 93–110.

Widayanti, L. P. P. A., & Yadnya, I. P. (2020). Leverage, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(2), 737. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i02.p17>

Widyanti, R. A. Y. U. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Dividend Payout Ratio, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), 1048–1057.

Wongso, A. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Agensi dan Teori Signaling. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 1(5), 1–6.

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Perusahaan sebagai Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
2	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
3	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
4	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
5	EKAD	Ekadharna International Tbk
6	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
7	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
8	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk
9	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
10	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
11	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
12	LION	Lion Metal Works Tbk
13	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
14	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
15	MDKI	Emdeki Utama Tbk.
16	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk
17	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
18	TALF	Tunas Alfin Tbk
19	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
20	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk
21	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk

**Lampiran 2. Data Penghitungan Kepemilikan Institusional Perusahaan
Sektor Industri Dasar dan Kimia Tahun 2017-2019**

No	Perusahaan	Kepemilikan Institusional (%)		
		2017	2018	2019
1	AMFG	93,76	93,32	95,31
2	ARNA	54,61	54,70	54,78
3	CPIN	99,20	99,55	99,50
4	DPNS	59,87	66,67	76,12
5	EKAD	80,83	82,20	82,59
6	FASW	86,21	87,53	99,95
7	IGAR	84,82	84,82	84,82
8	IMPC	92,27	99,61	99,77
9	INAI	72,61	62,60	75,16
10	INTP	99,77	99,67	99,82
11	JPFA	62,98	64,09	92,95
12	LION	86,29	86,29	86,29
13	LMSH	40,66	40,66	40,66
14	MAIN	84,96	83,70	84,26
15	MDKI	74,65	84,45	84,42
16	SMBR	31,92	22,53	19,67
17	SMGR	47,52	48,01	48,27
18	TALF	99,43	99,43	99,43
19	TOTO	92,40	92,36	92,36
20	WSBP	95,30	90,45	84,08
21	WTON	82,07	80,47	82,92

**Lampiran 3. Data Penghitungan Kepemilikan Manajerial Perusahaan Sektor
Industri Dasar dan Kimia Tahun 2017-2019**

No	Perusahaan	Kepemilikan Manajerial (%)		
		2017	2018	2019
1	AMFG	0,0000	0,0184	0,0000
2	ARNA	37,320	37,320	37,320
3	CPIN	0,0032	0,0004	0,0000
4	DPNS	5,7109	5,9071	5,9056
5	EKAD	0,0000	0,0000	0,0000
6	FASW	8,4500	8,4500	0,0000
7	IGAR	0,0000	0,0000	0,0000
8	IMPC	1,7002	1,7183	1,7141
9	INAI	0,8800	0,9300	0,9900
10	INTP	0,0000	0,0000	0,0000
11	JPFA	1,5264	1,4318	1,4338
12	LION	0,2400	0,2567	0,2567
13	LMSH	20,6400	20,6400	20,6400
14	MAIN	0,1610	0,3030	0,3100
15	MDKI	8,6700	9,9500	10,0500
16	SMBR	0,0011	0,0013	0,0001
17	SMGR	0,0001	0,0001	0,0000
18	TALF	0,0000	0,0000	0,0000
19	TOTO	0,0000	0,0000	0,0000
20	WSBP	0,0983	0,0355	0,0510
21	WTON	0,1808	0,1896	0,0368

Lampiran 4. Data Penghitungan *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Tahun 2017-2019

No	Perusahaan	<i>Dividend Payout Ratio</i>		
		2017	2018	2019
1	AMFG	13,33	33,71	200,00
2	ARNA	40,58	72,90	75,01
3	CPIN	41,48	36,60	42,45
4	DPNS	17,61	14,08	19,07
5	EKAD	12,70	16,67	29,13
6	FASW	48,09	48,65	58,18
7	IGAR	8,31	7,48	14,38
8	IMPC	18,85	44,32	55,93
9	INAI	49,11	49,18	46,88
10	INTP	88,36	138,55	176,68
11	JPFA	26,46	60,98	53,48
12	LION	49,38	83,33	35,71
13	LMSH	15,38	7,41	16,67
14	MAIN	40,00	84,21	17,32
15	MDKI	35,30	85,00	92,31
16	SMBR	26,92	26,67	23,88
17	SMGR	40,02	49,75	40,01
18	TALF	13,64	18,75	18,75
19	TOTO	18,69	30,07	22,26
20	WSBP	35,57	79,19	52,79
21	WTON	31,29	31,36	55,87

Lampiran 5. Data Penghitungan Rasio *Tobin's Q* Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Tahun 2017-2019

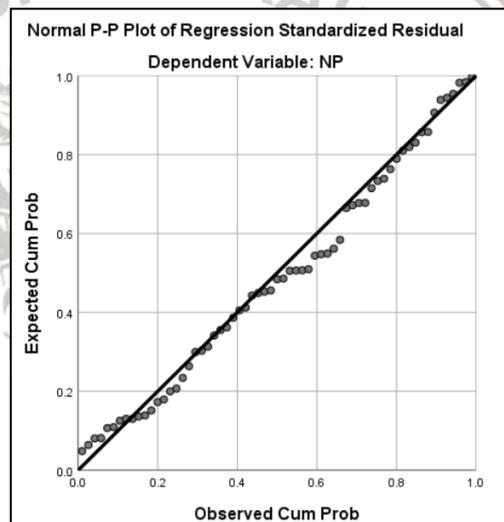
No	Perusahaan	<i>Dividen Payout Ratio</i>		
		2017	2018	2019
1	AMFG	0,85	0,76	0,78
2	ARNA	1,93	2,20	3,25
3	CPIN	2,37	4,58	3,91
4	DPNS	0,51	0,46	0,38
5	EKAD	0,78	0,85	0,89
6	FASW	2,08	2,37	2,34
7	IGAR	0,85	0,81	0,67
8	IMPC	2,73	2,34	2,47
9	INAI	0,97	0,97	0,97
10	INTP	8,16	2,61	2,69
11	JPFA	1,24	1,65	1,26
12	LION	0,92	0,83	0,67
13	LMSH	0,58	0,52	0,54
14	MAIN	1,08	1,26	1,03
15	MDKI	0,70	0,84	0,64
16	SMBR	7,78	3,51	1,16
17	SMGR	1,58	1,69	1,44
18	TALF	0,78	0,62	0,52
19	TOTO	1,89	1,57	1,37
20	WSBP	3,00	1,09	0,99
21	WTON	1,23	1,02	1,04

Lampiran 6. Data Hasil Olah SPSS

1. Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	63	19.67	99.95	78.2281	20.87073
KM	63	.00	37.32	3.9912	8.97264
KD	63	7.41	200.00	45.0268	36.47936
NP	63	.38	8.16	1.6440	1.47492
Valid N (listwise)	63				

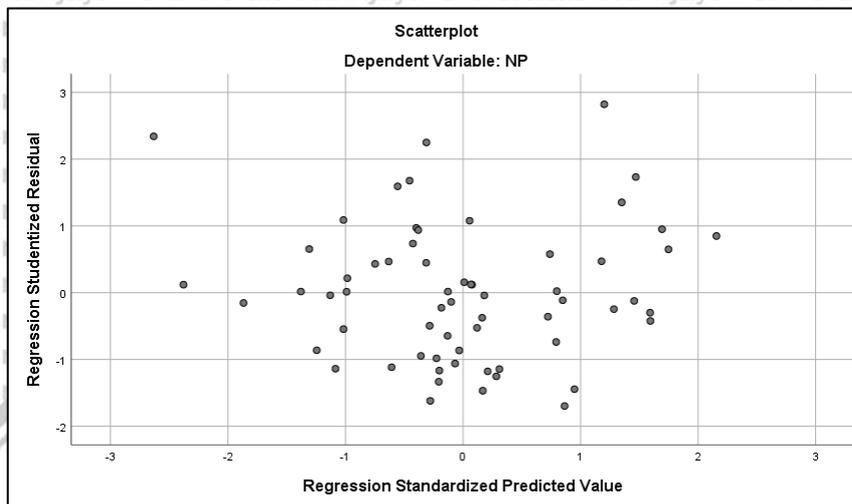
2. Uji Normalitas



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.47966393
Most Extreme Differences	Absolute	.088
	Positive	.088
	Negative	-.044
Test Statistic		.088
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

3. Uji Heterokedastisitas



4. Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	1.504	.243		6.202	.000		
	KI	.018	.027	.077	.646	.521	.920	1.086
	KM	.102	.041	.283	2.471	.016	.984	1.016
	KD	-.091	.028	-.388	-3.269	.002	.917	1.091

a. Dependent Variable: NP

5. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.486 ^a	.236	.197	.49171	1.222

a. Predictors: (Constant), KD, KM, KI
b. Dependent Variable: NP

6. Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.486 ^a	.236	.197	.49171

a. Predictors: (Constant), KM, KI, KD
b. Dependent Variable: NP

7. Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.412	3	1.471	6.083	.001 ^b
	Residual	14.265	59	.242		
	Total	18.677	62			

a. Dependent Variable: NP
b. Predictors: (Constant), KD, KM, KI

8. Uji T

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.504	.243		6.202	.000
	KI	.018	.027	.077	.646	.521
	KM	.102	.041	.283	2.471	.016
	KD	-.091	.028	-.388	-3.269	.002

a. Dependent Variable: NP