



Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Leonardo Leonardo
Universitas Trisakti

Sekar Mayangsari
Universitas Trisakti

Abstract. *The purpose of this research is to examine the impact of good corporate governance and dividend policy on firm value. This research used the sample of consumer goods industry subsector companies which listed in Indonesian Stock Exchange during 2020-2022. The number of companies sampled in this study were 49 companies. Hypothesis in this research are tested by multiple linear regression analytical. Data analysis show that institutional ownership and independent commissioner has positive effect firm value because through the establishment of good corporate governance a company can add value to investors or shareholders in the company. While, managerial ownership, audit committee, and dividend policy do not have effect on firm value.*

Keywords: *managerial ownership, institutional ownership, independent commissioner, audit committee, dividend policy, firm value*

Abstrak. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan yang baik dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan subsektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020-2022. Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 49 perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan regresi linier analitik berganda. Analisis data menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena melalui terjalannya tata kelola perusahaan yang baik suatu perusahaan dapat memberikan nilai tambah bagi investor atau pemegang saham pada perusahaan tersebut. Sedangkan kepemilikan manajerial, komite audit, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, kebijakan dividen, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis saat ini mengalami perkembangan yang sangat pesat. Terlihat dari persaingan yang banyak dilakukan oleh perusahaan. Dinamika bisnis yang sering berubah-ubah yang di sebabkan oleh banyaknya perusahaan yang muncul. Sehingga hal semacam ini dapat disimpulkan bahwa adanya persaingan yang semakin sempit dan ketat dalam dunia usaha, fenomena seperti ini tampak terlihat pada perusahaan manufaktur, dagang dan jasa yang ada pada saat ini. Dalam persaingan ini dapat dikatakan bahwa perusahaan baik apabila perusahaan tersebut dapat mempertahankan keadaan ekonominya, agar dapat mengembangkan usaha dan melangsungkan kegiatan operasional, perusahaan diharuskan mampu dalam menangani dan memenuhi kewajiban-kewajiban financial keuangan dari perusahaan.

Masalah keuangan merupakan salah satu bagian dari pengelolaan yang harus lebih diperhatikan dalam kelangsungan hidup perusahaan, karena keuangan suatu perusahaan berkaitan dengan sumber dana dan penggunaannya. Perusahaan akan semakin baik jika menerapkan efisien dalam penggunaan dan pengelolaan dana. Agar terpenuhinya dana dalam perusahaan secara cukup, maka dianjurkan adanya penentuan dan pengelolaan secara tepat terhadap sumber dana.

Setiap perusahaan selalu mempunyai tujuan yang jelas dalam tujuan jangka panjang maupun jangka pendek. Tujuan perusahaan dalam jangka panjang yaitu mensejahterakan pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan sedangkan tujuan perusahaan dalam jangka pendek yaitu untuk memaksimalkan laba dengan menggunakan seluruh sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan mampu mengelola pertumbuhan laba secara efisien, ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor pertama adalah *Good Corporate Governance* (GCG). Perusahaan memiliki tata kelola yang baik juga cenderung memiliki sistem organisasi yang baik. Faktor yang kedua diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Dividen didefinisikan sebagai pembagian laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham.

Dilansir dari www.ekon.go.id, **Pemerintah Menekankan Pentingnya Penerapan GCG dalam Keberlanjutan Bisnis & Upaya Menarik Investasi**, Sampai saat ini *Good Corporate Governance* masih menjadi kelemahan yang dipunyai sebagian besar di perusahaan Indonesia. Yang diketahui dari salah satu penyebab krisis ekonomi di akhir tahun 90-an yaitu tata kelola perusahaan yang kurang baik, diantaranya yaitu berupa diversifikasi usaha yang sangat luas, sistem audit yang buruk, jumlah pinjaman jangka pendek tak lindung nilai yang sangat banyak, kualitas investasi yang buruk, lemahnya peran direksi dan komisaris, penegakan hukum yang lemah serta kurangnya transparansi. Segala upaya yang dilakukan untuk mengatasi kelemahan tata kelola di Indonesia, salah satunya membentuk Komite Nasional Kebijakan *Good Corporate Governance* (KNKG) pada tahun 1999 dari Keputusan Menko Ekuin. Pada awal membangun kesadaran pentingnya tata kelola perusahaan melalui pelatihan dan seminar serta penyusunan pedoman tata kelola. Pedoman ini terutama ditujukan untuk emiten dan perusahaan publik. Pada awal 2014 Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerbitkan Peta Arah Tata Kelola Perusahaan.

Selain itu, fenomena yang dilansir dari www.inilah.com, Prof. Hikmahanto Juwana salah satu Guru Besar Hukum Internasional mengatakan, baik buruknya dari perusahaan yang tergantung dari manusia yang bekerja di perusahaan tersebut. Begitu pula Perusahaan yang maju

atau tidaknya suatu perusahaan tergantung dari manusia yang berkerja di perusahaan tersebut. Berdasarkan pada Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas terdapat tiga organ penting dalam suatu perusahaan, yakni Direksi, Dewan Komisaris, dan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Hikmahanto menuturkan “Perusahaan yang dapat memperhatikan *good corporate governance* akan memiliki nilai tambah. Penerapan *good corporate governance* harus secara gradual dengan memperhatikan kondisi dari perusahaan,”

Pengertian Nilai Perusahaan menurut (Indrarini, 2019), Nilai perusahaan adalah persepsi investor pada tingkat keberhasilan manajer yang mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan dengan harga saham. Pentingnya nilai perusahaan untuk gambaran dari kinerja perusahaan yang memperlihatkan prospek perusahaan untuk masa depan dan juga merupakan indikator penilaian pasar terhadap perusahaan secara menyeluruh (Musabbihan dan Purnawati, 2018). Dengan nilai *Price to Book Value* dapat diketahui bahwa tingkat harga sahamnya *overvalued* atau *undervalued* dari nilai bukunya sehingga dapat menilai tinggi ataupun rendahnya nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham. Setiap pemilik perusahaan selalu menunjukkan kepada investor ataupun kepada calon investor bahwa perusahaan tepat dijadikan alternatif investasi. Dapat dilihat pertumbuhan perusahaan dari adanya penilaian tinggi pihak eksternal terhadap pertumbuhan pasar maupun aset perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal adalah pendorong untuk manajemen perusahaan yang memberikan suatu sinyal pada pengguna laporan keuangan. Dasar teori ini mengasumsikan bahwa manajemen perusahaan mempunyai informasi nilai perusahaan yang lebih akurat dibandingkan dengan investor luar perusahaan. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang telah diambil manajemen perusahaan untuk memberikan suatu petunjuk bagi investor, pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan menurut penelitian dari Sucipto & Sudiyatno (2018).

Teori Agensi

Munculnya teori agensi karena permasalahan agensi pada saat pengurusan suatu perusahaan terpisah dari pemiliknya. Hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak dari satu atau lebih pemegang saham (*principal*) yang mempergunakan orang lain (*agent*) untuk melakukan kepentingan Perusahaan dengan melegasikan beberapa wewenang untuk membuat keputusan ke *agent* (Setyanto, 2018).

Untuk menyelesaikan masalah yang mungkin terjadi dapat menggunakan teori agensi untuk menyelesaikannya. Masalah pertama adalah karena hal yang sulit atau mahal bagi *principal* melaksanakan verifikasi apa yang telah dilakukan oleh agen. Sedangkan masalah kedua karena adanya keinginan dari pihak *principal* dan *agent* yang berlawanan. Hubungan antara *agent* dan *principal* dapat menyebabkan suatu konflik, sehingga diperlukannya kontrak untuk dapat menyelaraskan atau menyamakan kepentingan *agent* dan *principal* (Puspitaningrum & Trisnawati, 2019).

Dalam perusahaan yang memiliki keuntungan lebih manajer sebagai pihak dalam mendapatkan informasi pada para investor dari pihak dari luar perusahaan. Pada permasalahan *corporate governance* yang dapat digunakan untuk mengurangi permasalahan yang ada. *Transparency* adalah prinsip dalam *good corporate governance*. Dalam prinsip ini dapat diharapkan menghasilkan suatu tingkat keterbukaan dari informasi keuangan yang besar hingga investor dapat mendapatkan informasi yang selaras dengan informasi yang didapatkan dari manajer (Evonia & Sapari, 2022).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi dari investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi maka nilai perusahaan juga tinggi, dan dalam meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan di masa yang mendatang. Nilai perusahaan adalah besaran harga yang akan dibayarkan oleh investor atau calon pembeli perusahaan jika perusahaan dijual. Dalam penelitian Evonia (2022) dijelaskan bahwa nilai perusahaan sebagai nilai yang telah dicapai dari perusahaan sebagai gambaran atas kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin besar nilai perusahaan maka kemakmuran yang didapatkan oleh pemilik perusahaan akan semakin besar juga. Semakin tinggi

harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance adalah sistem pengendalian dan pengaturan perusahaan yang dilihat dari mekanisme hubungan antara berbagai pihak yang mengurus suatu perusahaan, maupun ditinjau dari nilai-nilai yang terkandung dari mekanisme pengelolaan itu sendiri (Suroso, 2020).

Menurut penelitian dari Evonia (2022), *good corporate governance* adalah sistem dari tata kelola perusahaan yang terdiri dari peraturan yang mengatur hubungan antara pengelola perusahaan, pemegang saham, pihak kreditur, karyawan, pemerintah, dan pemegang kepentingan eksternal maupun internal, dengan kata lain suatu sistem yang dapat mengendalikan dan mengatur perusahaan bertujuan untuk meningkatkan sebuah nilai tambah bagi pihak yang berkepentingan. Didalam perusahaan, penerapan *good corporate governance* dapat diharapkan untuk memastikan manajemen dalam perusahaan berjalan dengan baik sesuai yang diharapkan serta memastikan bahwa proses pengelolaan manajemen berjalan dengan efisien.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki oleh manajer perusahaan dan bisa disebut sebagai manajer sekaligus pemegang saham perusahaan. Adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen dapat meningkatkan sebuah pengawasan terhadap kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Keputusan dan keinginan antara manajer dengan pemegang saham berbeda-beda. Hal tersebut dapat menimbulkan adanya konflik kepentingan yang artinya dari manajer maupun pemegang saham memaksimalkan kepentingannya masing-masing. Hal ini tidak akan terjadi jika suatu perusahaan memiliki kepemilikan manajerial. Jika manajer sekaligus pemegang saham, maka akan seimbang antara kepentingan manajer perusahaan maupun pemegang saham. Berbeda dengan manajer tanpa pemegang saham, manajer dapat mementingkan kepentingannya sendiri (Evonia, 2022).

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional memiliki arti penting didalam monitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusi akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku opportunistic

manajer, yaitu situasi atau keadaan untuk mendapatkan kekuasaan atau keuntungan. Monitoring akan menjamin kemakmuran pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai sebuah agen pengawas yang ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan suatu anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan atau berhubungan langsung dengan suatu manajemen, pemegang saham pengendali, dan anggota dewan komisaris lainnya Pratiwi (2022), serta bebas dari hubungan bisnis yang dapat mempengaruhi kemampuan untuk bertindak independen atau bertindak untuk demi kepentingan perusahaan. Komisaris independen dapat bertindak sebagai penengah didalam perselisihan yang terjadi antara para manajer dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberi nasehat kepada suatu manajemen.

Komite Audit

Komite audit merupakan sekelompok orang yang dipilih dari kelompok yang lebih besar untuk mengerjakan suatu pekerjaan tertentu atau juga untuk melakukan tugas-tugas khusus dan sejumlah anggota dewan komisaris perusahaan klien yang bertanggungjawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen. Komite audit dibentuk dari dewan komisaris. Berdasarkan kerangka dalam hukum di Indonesia, perusahaan- perusahaan publik mewajibkan untuk membentuk komite audit. Komite audit mempunyai tugas untuk memastikan efektivitas sistem pengendalian internal.

Kebijakan Dividen

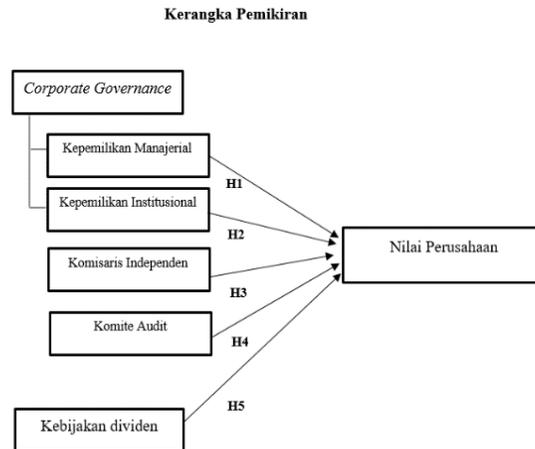
Menurut Evonia (2022), kebijakan dividen adalah suatu cara yang dapat ditetapkan dari perusahaan untuk menentukan berapa bagian dari laba bersih yang akan dibagikan pada pemegang saham sebagai dividen dan dari berapa bagian laba bersih yang akan ditahan untuk diinvestasikan kembali di masa akan datang. Dalam undang-undang No.40 pasal 71 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menyebutkan laba bersih perseroan dapat dibagikan sebagai dividen pada pemegang saham setelah dilakukannya penyisihan dana untuk cadangan wajib yang sesuai dengan ketentuan Undang-Undang. Pembayaran dividen harus disetujui dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Dapat diartikan bahwa dividen merupakan suatu pembagian laba suatu usaha yang diberikan pada pemegang saham dimana laba dapat berupa dividen tunai atau dividen saham yang

memaksimalkan nilai perusahaan disamping keputusan investasi dan struktur modal. Kebijakan dividen ada kaitannya dengan rasio pembayaran dividen. Yang dimaksud dengan pembayaran dividen merupakan dividen tunai yang dibagi dengan laba tahunan, atau dividen per lembar saham.

KERANGKA KONSEPTUAL & HIPOTESIS

Kerangka Konseptual



Hipotesis

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3: Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4: Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H5: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi & Sampel

Populasi dan sampel menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang terpublikasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Dalam menentukan sampel, penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling method*. Ada sebanyak 52 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022.

Berdasarkan data yang diperoleh dan kriteria perusahaan, terdapat 49 perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel dalam penelitian dengan total pengamatan sebanyak 147

laporan keuangan, ditunjukkan dalam tabel, antara lain:

Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022	52
Dikurangi: perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tidak secara berturut-turut mempublikasikan laporan keuangan selama periode pengamatan	3
Dikurangi: perusahaan sektor industri barang konsumsi yang laporannya tidak menggunakan mata uang rupiah	0
Jumlah perusahaan yang masuk sampel penelitian	49
Tahun pengamatan	3
Jumlah sampel pengamatan	147

Berikut adalah model analisis regresi linear berganda:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan:

Y : Nilai perusahaan

α : Konstanta

$\beta_1 - \beta_5$: Koefisien regresi

X1 : Kepemilikan manajerial

X2 : Kepemilikan institusional

X3 : Komisaris independen

X4 : Komite audit

X5 : Kebijakan dividen

e : Error

Pengukuran Variabel

Nama Variabel	Pengukuran
Nilai perusahaan	$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$
<i>Good corporate governance</i>	$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{Saham manajerial}}{\text{Total saham}}$ $\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{Saham institusi}}{\text{Total saham}}$ $\text{Komisaris independen} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Total dewan komisaris}}$ <p>Komite audit = Jumlah komite audit</p>
Kebijakan dividen	$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$

ANALISIS & PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Berdasarkan tabel dibawah ini terlihat bahwa nilai signifikansi (sig) adalah 0,200 yaitu lebih besar dari 0,05 yang berarti H_0 diterima (data berdistribusi normal).

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		147
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,39554680
Most Extreme Differences	Absolut	,045
	Positiv	,046
	Negativ	-,022
Test Statistic		,046
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan tabel dibawah ini, nilai *tolerance* semua variabel independen diatas 0,10 dan juga tidak ada nilai VIF diatas 10. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas diantara variabel bebas dalam model regresi ini, sehingga model regresi ini layak untuk digunakan

dalam penelitian.

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
	(Constant)		
1	Kepemilikan Manajerial	,967	1,035
	Kepemilikan Institusional	,947	1,056
	Komisaris Independen	,977	1,024
	Komite Audit	,993	1,007
	Kebijakan Dividen	,984	1,016

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan tabel dibawah ini terlihat bahwa semua variabel independen memiliki nilai signifikansi (sig) 0,824; 0,501; 0,524; 0,084; 0,383 yang berarti bahwa semua nilai signifikansi (sig) lebih besar dari 0,05 yang berarti Ho diterima (tidak ada heteroskedastisitas).

Coefficients ^a		
Model		Sig.
1	(Constant)	,003
	Kepemilikan Manajerial	,824
	Kepemilikan Institusional	,501
	Komisaris Independen	,524
	Komite Audit	,084
	Kebijakan Dividen	,383

a. Dependent Variable: ABS_RES

Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa nilai *durbin-watson* (D-W) sebesar 1,813 dimana berdasarkan tabel uji *durbin-watson*, nilai dU yang diperoleh sebesar 1,8012 dan 4-dU sebesar 2,1988. Nilai *durbin-watson* yang diperoleh terletak diantara dU (1,8012) dan 4-dU (2,1988), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi dan layak digunakan dalam penelitian ini.

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1,813
a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Kebijakan Dividen	
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan	

Uji Hipotesis

Setelah melakukan uji asumsi klasik dan menguji bahwa keseluruhan data layak untuk digunakan dalam penelitian, maka penelitian dapat dilanjutkan menuju tahap selanjutnya, yaitu pengujian hipotesis yang terdiri dari interpretasi model regresi dan pengujian koefisien regresi. Analisis tersebut dimaksudkan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengujian ini adalah uji satu sisi atau *one tailed* (yaitu dengan membagi dua nilai signifikansi (sig)).

Variabel	Prediksi Arah	Coefficients (B)	t	Sig. (one-tailed)	Kesimpulan
Constant		-0,212	-0,846		
Kepemilikan Manajerial	+	0,222	1,472	0,072	H1 ditolak
Kepemilikan Institusional	+	0,441	2,748	0,004	H2 diterima
Komisaris Independen	+	0,314	3,210	0,001	H3 diterima
Komite Audit	+	0,417	0,127	0,450	H4 ditolak
Kebijakan Dividen	+	0,046	0,548	0,293	H5 ditolak

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$$

$$Y = -0,212 + 0,222 X_1 + 0,441 X_2 + 0,314 X_3 + 0,417 X_4 + 0,046 X_5 + \varepsilon$$

Dari persamaan regresi diatas, maka diperoleh interpretasi sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar -0,212 menggambarkan jika kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, dan kebijakan dividen bernilai 0 (nol) dan tidak ada perubahan, maka nilai perusahaan akan bernilai sebesar 0,212.
2. Koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar 0,222 yang bernilai positif, yang artinya jika kepemilikan manajerial meningkat satu satuan, sementara variabel independen lainnya tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,222.

3. Koefisien regresi kepemilikan institusional sebesar 0,441 yang bernilai positif, yang artinya jika kepemilikan institusional meningkat satu satuan, sementara variabel independen lainnya tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,441.
4. Koefisien regresi komisaris independen sebesar 0,314 yang bernilai positif, yang artinya jika komisaris independen meningkat satu satuan, sementara variabel independen lainnya tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,314.
5. Koefisien regresi komite audit sebesar 0,417 yang bernilai positif, yang artinya jika komite audit meningkat satu satuan, sementara variabel independen lainnya tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,417.
6. Koefisien regresi kebijakan dividen sebesar 0,046 yang bernilai positif, yang artinya jika kebijakan dividen meningkat satu satuan, sementara variabel independen lainnya tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,046.

Uji F

Berdasarkan tabel dibawah ini, terlihat bahwa nilai signifikansi (sig) sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 yang berarti H_0 ditolak atau variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

ANOVA ^a		
Model		Sig.
1	Regression	,000 ^b
	Residual	
	Total	
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan		
b. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Kebijakan Dividen		

Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel dibawah ini, nilai koefisien determinasi (*R Square*) adalah sebesar 0,147 atau 14,7%. Hal ini mengartikan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, dan kebijakan dividen mampu menjelaskan nilai

perusahaan sebesar 14,7%, sedangkan sisanya sebesar 85,3% adalah variasi dari variabel independen lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Model Summary ^b			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,383 ^a	0,147	0,116
a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Kebijakan Dividen			
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan			

Uji T

Variabel	Prediksi Arah	Coefficients (B)	t	Sig. (one-tailed)	Kesimpulan
Constant		-0,212	-0,846		
Kepemilikan Manajerial	+	0,222	1,472	0,072	H1 ditolak
Kepemilikan Institusional	+	0,441	2,748	0,004	H2 diterima
Komisaris Independen	+	0,314	3,210	0,001	H3 diterima
Komite Audit	+	0,417	0,127	0,450	H4 ditolak
Kebijakan Dividen	+	0,046	0,548	0,293	H5 ditolak

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh hasil:

1. Nilai signifikansi (sig) kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,072 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hal ini menyebabkan penerimaan H_0 dan penolakan H_1 , yang berarti bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Nilai signifikansi (sig) kepemilikan institusional adalah sebesar 0,004 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Hal ini menyebabkan penolakan H_0 dan penerimaan H_2 , yang berarti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Nilai signifikansi (sig) komisaris independen adalah sebesar 0,001 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Hal ini menyebabkan penolakan H_0 dan penerimaan H_3 , yang berarti bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Nilai signifikansi (sig) komite audit adalah sebesar 0,450 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hal ini menyebabkan penerimaan H_0 dan penolakan H_4 , yang berarti bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Nilai signifikansi (sig) kebijakan dividen adalah sebesar 0,293 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hal ini menyebabkan penerimaan H_0 dan penolakan H_5 , yang berarti bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susetyo dan Werdaningtyas (2019). Tidak adanya pengaruh disebabkan karena kepemilikan saham manajerial yang dimiliki pada perusahaan sektor industri barang konsumsi masih terbilang sangat rendah. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai rata-rata yang tersaji dalam deskriptif statistik dalam pengujian ini kurang dari 1 (satu), yang mengindikasikan bahwa rendahnya kepemilikan saham yang dimiliki manajerial menyebabkan bahwa manajemen tidak dapat merasakan keuntungan yang besar secara langsung maupun tidak langsung dari perusahaan. Sehingga peran manajerial tidak mampu mengubah nilai perusahaan itu sendiri. Teori agensi yang menyatakan bahwa perilaku oportunistik yang dilakukan manajemen dapat diawasi dengan pengendalian *corporate governance* yang baik. Namun demikian, kepemilikan manajerial bukanlah salah satu pendukung pengawasan yang baik dalam pengendalian perilaku oportunistik. Sehingga, hasil ini tidak mendukung pernyataan tersebut.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Thauziad dan Kholmi (2021). Adanya pengaruh positif disebabkan karena kepemilikan saham institusional dimaksudkan sebagai alat untuk memonitor manajemen untuk mendorong peningkatan dan pengawasan yang lebih optimal kepada perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar, sehingga dapat mencegah perilaku oportunistik yang dilakukan manajer didalam perusahaan. Optimalnya pengawasan yang diberikan institusi terhadap perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa teori agensi yang menyatakan bahwa perilaku oportunistik yang dilakukan manajemen dapat diawasi dengan baik dengan pengendalian *corporate governance* yang baik pula.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Evonia (2022). Adanya pengaruh positif disebabkan karena, peran komisaris independen diperlukan untuk meningkatkan independensi dewan komisaris terhadap kepentingan pemegang saham mayoritas dan menempatkan kepentingan perusahaan diatas kepentingan lainnya. Selain itu, komisaris independen dapat bertindak penengah dalam perselisihan yang terjadi di antara para manajer dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberi nasehat kepada manajemen. Peran komisaris independen mampu menciptakan iklim yang lebih objektif, sehingga mampu menyelaraskan segala kepentingan yang ada didalam perusahaan. Dengan demikian, semakin banyak dan optimal peran komisaris independen, mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa teori agensi yang menyatakan bahwa perilaku oportunistik yang dilakukan manajemen dapat diawasi dengan baik dengan pengendalian *corporate governance* yang baik pula.

Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspa *et al* (2021). Tidak adanya pengaruh disebabkan karena fungsi komite audit yang dimaksudkan untuk membantu tugas dewan keuangan, manajemen risiko, dan pelaksanaan audit di dalam perusahaan, nyatanya justru tidak terlaksana dengan efektif. Peran komite audit justru tidak mampu mengimplementasikan *corporate governance* dengan optimal. Selain itu, banyaknya komite audit tidak memberikan jaminan secara menyeluruh bahwa kinerja perusahaan berjalan dengan baik, sehingga investor akan cenderung mengabaikan peran komite audit sebagai faktor dan pertimbangan untuk menilai suatu perusahaan. Teori agensi yang menyatakan bahwa perilaku oportunistik yang dilakukan manajemen dapat diawasi dengan pengendalian *corporate governance* yang baik. Namun demikian, jumlah komite audit bukanlah salah satu pendukung pengawasan yang baik dalam pengendalian perilaku oportunistik. Sehingga, hasil ini tidak mendukung pernyataan tersebut.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Thauziad dan Kholmi (2021). Tidak adanya pengaruh disebabkan karena investor yang semula beranggapan

bahwa besarnya dividen yang dibagikan perusahaan menandakan prospek yang baik dimasa yang akan datang atau dengan kata lain mampu meningkatkan nilai perusahaan. Namun, nyatanya dividen bukanlah menjadi salah satu faktor penentu pertimbangan investor. Investor akan cenderung mempertimbangkan aspek lain mengenai keberlangsungan hidup perusahaan. Dengan demikian, besar tidaknya dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut. Berdasarkan pernyataan tersebut maka hasil penelitian ini juga tidak mendukung teori sinyal yang ada.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Berikut beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu:

1. Beberapa perusahaan tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode pengamatan. Sehingga jumlah sampel penelitian mengalami pengurangan.
2. Jumlah variabel pada penelitian terbatas karena nilai koefisien determinasi adalah sebesar 14,7%, menyebabkan banyak variabel lain yang dapat digunakan dalam mendukung penelitian.

Saran

Berikut beberapa saran dalam penelitian ini yaitu:

1. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel-variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti *corporate social responsibility* (CSR), *financial leverage*, profitabilitas, dan likuiditas.
2. Penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode dan sektor Perusahaan, misalnya dengan menggunakan sektor keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aboud, A., & Diab, A. (2018). The impact of social, environmental and corporate governance disclosures on firm value. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 8(4), 442–458. doi:10.1108/jaee-08-2017-0079
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, DAN KOMITE AUDIT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 187–200. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.3.187-200>
- Baker, H.K., Dewasiri, N.J., Yatiwelle Koralalage, W.B. and Azeez, A.A. (2019), "Dividend policy determinants of Sri Lankan firms: a triangulation approach", *Managerial Finance*, Vol. 45 No. 1, pp. 2-20. <https://doi.org/10.1108/MF-03-2018-0096>
- Bista, N.B., Bartaula, N.R., Shrestha, O., Gnawali, P., Lamichhane, P., Parajuli, P. (2019). Impact of Corporate Governance on Dividend Policy of Nepalese Enterprises. In: Rajagopal, Behl, R. (eds) *Business Governance and Society*. Palgrave Macmillan, Cham. https://doi.org/10.1007/978-3-319-94613-9_21
- Dewi, Linda Safitri; Abundanti, Nyoman. PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *E-Jurnal Manajemen*, [S.l.], v. 8, n. 10, p. 6099 - 6118, oct. 2019. ISSN 2302-8912.
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2020). Impact of dividend policy on corporate value: Experiment in Vietnam. *International Journal of Finance & Economics*.doi:10.1002/ijfe.2095
- Efriyenti, Dian. (2019). Analisa Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Aksara Public*. Batam: Universitas Putera Batam.
- Evonia, Nerissa Delvira dan Sapari. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 11 No.10 Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi.
- Indrarini, Silvia. (2019). Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Corporate & Kebijakan Perusahaan). Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Kartika, Rika, Ibrohim dan Sona. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. <https://doi.org/10.37403/finansial.v6i2.175>
- Mary, H. ., Pratiwi, N. ., & Andromeda, D. . (2021). Pengaruh Ukuran Dewan Direksi, Struktur Modal Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekobistek*, 8(2), 24–31. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v8i2.41>
- Muchson, Muchammad. (2021). *Statistik Deskriptif*. Jakarta: Spasi Media.
- Mulya, Denny Bagus. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Vol. 3 No. 1 April 2023 : hal : 1805-1814 <http://dx.doi.org/10.25105/jet.v3i1.16281> e-ISSN 2339-0840

- Musabbihan, Nelly Agustina dan Ni Ketut Purnawati. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Pemediasi. Vol. 7, No. 4, 2018: 1979-2009 DOI: <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i04.p10>.
- Mustiko, Wati dan Haryanto. (2020) Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal*. Malang: Universitas Kanjuruhan Malang
- Nursiyono, Joko Ade dan Pray P.H Nadeak. (2019). Setetes Ilmu Regresi Linier. Malang: Media Nusa Creative.
- Ovami, Debby Chyntia dan Ananda Anugrah Nasution. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. Vol. 4 No.2, 2020: <https://doi.org/10.33395/owner.v4n2.239>.
- Tarmadi Putri, K. A., & Mardenia, L. (2019). Pengaruh GCG, CSR, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 14(2), 156–169. <https://doi.org/10.21009/wahana.14024>
- Puspitaningrum, Dika dan Rina Trisnawati. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility Expenditure, Corporate Social Responsibility Disclosure, dan Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal*. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Pratiwi, Wanda. (2022). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan di Indonesia. *Jurnal*. Jakarta: Universitas Negeri Jakarta.
- Puspa, Novita Trie Ana, Yuli Chomsatu S, dan Purnama Siddi. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. Vol. 18 No.2, 2020.
- Rinaldi, M., dan Gustina, I. (2020). Pengantar Statistika (Edisi Pert). Jakarta: LARISPA INDONESIA.
- Riyanto, Slamet dan Aglis Andhita Hatmawan. (2020). Metode Riset Penelitian Kuantitatif di Bidang Manajemen, Teknik, Pendidikan dan Eksperimen. Yogyakarta: Deepublish.
- Sari, Alfina Suci Indah. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. Vol.7 No.3, 2023. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3513>
- Sari, Rizki Novita, Mochammad Al Musadieq, dan Muhammad Cahyo Widyo Sulisty. (2018). Analisis Implementasi Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance pada PT. Pelabuhan Indonesia III (Persero). Vol.60 No.1, 2018.
- Setyanto Wignyo Ady. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Vol.7, No.8, 2018.
- Sourav Hansda, Dr. Abhijit Sinha, dan Prof. (Dr.) Kalpataru Bandopadhyay (2020), “Impact of Dividend Policy on Firm Value with Special Reference to Financial Crisis”, *SIT Journal of Management*, Vol.10 No.2 December 2020, Pp-158-175
- Sucipto, Edy dan Bambang Sudyatno. (2018). Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa

- Efek Indonesia. *Jurnal*. Semarang: Universitas Stikubank.
- Suroso, Sugeng. (2022). *Good Corporate Governance*. Jawa Timur: CV. Penerbit Qiara Media.
- Susetyo, Aris dan Cahyani Werdaningtyas. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. VOL. 7 NO. 1, 2019.
- Suyono. (2018). *Analisis Regresi Untuk Penelitian*. Yogyakarta: Deepublish.
- Taba, Usman, Mudatasir S Tato, dan Arifani. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI). Vol.1 No.2 2019.
- Triutari, I Gusti Ayu Intan dan Ni Gusti Putu Wirawati. (2018). Kemampuan Leverage dalam Memoderasi Pengaruh Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan. Vol.23, No.1, April 2018. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i01>
- Thauziad, Silvia dan Masiyah Kholi. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Vol. 6, No.2 (Desember 2021). <http://dx.doi.org/10.51544/jma.v6i2.2136>
- Wignyo, Ady Setyanto dan Nur Fadjrih Asyik. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.
- Yam, Hoy Jim dan Ruhayat Taufik. (2021). Hipotesis Penelitian Kuantitatif. *Jurnal Ilmu Administrasi*. Aceh: Universitas Islam Syekh Yusuf.